



TITLE:

平成不況下の企業行動：藤月会論集 第4号

AUTHOR(S):

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会

CITATION:

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会. 平成不況下の企業行動：藤月会論集第4号. 藤月会論集 1995, 4

ISSUE DATE:

1995-03

URL:

<http://hdl.handle.net/2433/24369>

RIGHT:

Business Behavior under Heisei Degression

平成不況下の企業行動

藤月会論集第4号

1995年3月

京都大学経済学部
藤井ゼミナール論文集編集委員会

H. Fujii Seminar, Faculty of Economics
Kyoto University, Japan

目 次

刊行のことば

転換期における流通業界 1

転換期のR&D活動～医薬品、精密機器業界のケーススタディ～ 59

ファミリーレストラン業界の分析 127

平成不況下の建設業界 ―ゼネコンの実態分析― 153

ゼミ生の回想 181

他大学の諸先生・実務界の専門家から頂いた『藤月会論集』へのコメント
194

第3回企業分析シンポジウムをふりかえって 195

諸先輩からのお言葉 198

1994年度ゼミ活動の記録 200

住所録 201

編集後記 207

刊行のことば

この冊子に収録された論文は、藤井ゼミナールの平成6（1994）年度共同研究の成果です。このうち、3・4回生の共同研究は、立命館大学経営学部奥村ゼミナールとのジョイントで毎年開催されている企業分析交流シンポジウムにおいて報告されたものです。この冊子には、シンポジウムでの討論にもとづいて加筆・修正をほどこした論文を収録しています。

バブル経済崩壊後の不況はきわめて深刻で、本年度も本格的な景気回復の兆しは見られませんでした。多くの企業は依然として空前の苦境に喘いでいます。しかし、その一方で、現状を克服し、さらに新たな発展をめざすための努力が、少なくない企業においてなされています。また、なかには、現状を受動的に克服するのではなく、日本経済の今後を先取りし、あるいは日本経済の今後を能動的に先導しようとしている企業もあります。

平成不況下のこうした日本企業の実態を、本年度は、製薬、精密機器、小売流通、ゼネコン、外食の各産業（企業）に素材をもとめ、理論的・実証的に明らかにしようとしてしました。シンポジウムでの討論をつうじて、知識や認識をさらに深めることができました。また同時に、今後に残された課題も明らかになりました。

ゼミ生の皆さんがこの1年間の取り組みから得た成果は、コンピュータ操作や分析技術的なものも含め、きわめて大きいものであったと思います。それを一つのステップとして、今後さらに新たな課題に挑戦してください。企業分析は奥が深いものです。

大企業の場合とくにそうであるが、出資者だけが利害関係者なのではない。大企業は、準公共的な制度であり、大規模な事業活動をつうじて社会的協同を遂行する機構である。

—W.A.ペイトン=A.C.リトルトン—

1995年1月9日（自宅書斎にて）

藤井 秀樹

1994年度共同研究論文

轉換期における流通業界

有井 紀文 井阪 康一

石川 広道 市場 太朗

岡 田 健 加藤 敦士

浜野 展幸 杉村 政志

林 知 紀

目 次

はじめに	3
第1章 理論的分析	4
I はじめに	
II 流通機構分析における基本概念	
III 小売機構の分析	
IV おわりに	
第2章 現状分析	13
I スーパー業界	
II CVS業界	
III 百貨店業界	
IV コスト面から分析した3業界	
第3章 財務分析	27
I スーパー業界の鳥瞰分析	
II CVS業界の鳥瞰分析	
III 百貨店業界の鳥瞰分析	
IV 経営指標による分析	
第4章 将来の展望	49
I 3業界の今後	
II 適応行動／自然淘汰仮説に基づく将来の小売機構	
III 市場モデル	
おわりに	57

はじめに

現在流通業界は、戦後と石油ショック後の2つの転換期に続く、第3の転換期を迎えているのではないだろうか。高度成長期には、物不足を背景に、足りないものを消費者に供給するのが流通の役目であった。つまり卸売業者は小売業者の揃えたいものではなくメーカーの作るものを卸していた。この時代には、消費者は自分の嗜好にあったものではなく実用的、かつ低価格なものを求めている。その要求に応えたのがスーパーであった。安売店から出発したスーパーの中には、その後アメリカなどの先進的な小売形態を取り入れ、巨大スーパーチェーンへと発展を遂げる企業も出てくる。

石油ショック後の低成長期には、「大規模小売店舗における小売業の事業活動の調整に関する法律」（以下大店法）による出店規制などに、百貨店、スーパーとも対応を迫られた。バブル期には、消費者の嗜好にも変化が見られてくる。ある程度余裕を持った消費者の嗜好は、性別、年齢、所得などにより差異が生じてくる。そのため、百貨店、スーパーとも高級化を目指すのだが、高級化のみの方針はバブル経済の崩壊により終焉を迎える。百貨店、スーパーの停滞を尻目にコンビニエンス・ストア（以下CVS）は発展し続けた。

そして現在、消費者の嗜好もまさに千差万別となり、高級であればいい、というわけにはいかなかった。さらに、規制緩和による外国資本の本格参入も時間の問題である。国内でも、スーパー、ディスカウント・ストア（以下DS）の価格破壊、無店舗販売の発展など、劇的な変化が起こっている。

このような中で、流通機構は、今までにない変革が要求されている。既存のシステムで満足している業態は、確実に衰退していくであろう。よって、現代の小売業で重要な役割を果たしているスーパー、CVS、百貨店について流通機構で何が起き、今後どうなるのかについて考察していく。

第1章 理論的分析

I はじめに

本章では、高度に発展した流通機構を、その編成原理に立って解明し、複雑化する現実の流通の動きを総合的に理解するために、流通を理論的に分析する。前半で流通機構を分析する際の基本的な枠組みを提供し、後半で最も身近でありながら多様化して正確に評価するのが困難な小売機構を分析する。現状の正確な把握や将来の展望を行う際に、根底に流れる理論として念頭に置いていただければ幸いである。

II 流通機構分析における基本概念

1 流通

流通とは、生産から消費に至る生産物の社会的な移転を円滑に推進する活動および過程であり、特定の組織や視点に限定されない包括的な意味を持つものである。ここでの生産物は、有形の商品の全部および無形の情報やサービスの一部を内容としている。情報やサービスの大部分については流通機構の分析とは異なった枠組みで考察する方が有効であるため、ここでの生産物には含めない。

2 流通機能

経済を発展させる基本的な方法として、社会的分業が重要な役割を果たすことはよく知られている。しかし、社会的分業と専門化の進展は、各経済主体を分離し、そのままでは相互に無関係な状態を生み出し、経済価値を享受し合うことがない。また、生産行動と消費行動というそれぞれ異なった立場からの行動により独自に満足基準を追求する場合、両者の様々なギャップとなり、その分離状態を結びつけるための役割が必要となる。流通も経済過程における社会的分業の一形態であるが、流通は、社会的分業や専門化により発生する生産（供給）直後から消費（需要）直前までの各種の社会経済的分離を調整・結合することで、経済価値を創造するための活動を内容としている。

社会的分業と専門化の進展によって発生するギャップである社会経済的分離には、人格的分離、場所的分離、時間的分離など図表 1-1のように7つの種類が存在する。

図表 1-1 社会経済的分離と流通機能の分類

社会経済的分離	調整する流通機能	流通の主体（例）
人格的分離	人格的統一機能	生産者、卸売業者、小売業者
場所的分離	場所的統一機能	輸送業者
時間的分離	時間的統一機能	倉庫業者
数量的分離	数量的統一機能	卸売業者、小売業者
品質的分離	品質的統一機能	生産者、卸売業者、小売業者
経済的分離	金融的機能	金融機関
****	危険負担機能	保険会社
情報的分離	市場情報機能	市場調査機関

- ※ 1. 人格的統一機能は、主体から主体への権利の移転に着目したものであり、所有権もしくは使用権の移転機能（法的）による需給結合機能を本質とするため、流通の実質的・本質的側面として位置づけられる。
- ※ 2. 商品が生産者から消費者に流通する過程において物質的危険や経済的危険が生じるが、これらの危険は商業機関が負担するので、危険負担機能という個別主体に関する流通機能があると考え。
- （出所）田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年、31, 95, 96ページ、
西村林『現代流通論』中央経済社、1993年、42, 43ページより作成。

ここで各分離を定義する。まず、人格的分離とは、分業による専門化の利益を追求するために、生産する人（生産主体）と消費する人（消費主体）とが異なっている状態を言う。この場合、生産者が生産物の所有権や使用（占有）権を持っているが、消費者はその権利を得て生産物の使用・消費を実現しようとする。また場所的分離とは、生産する場所と消費する場所とが異なっている状態を言う。時間的分離とは、生産する時期と消費する時期との間に存在するタイムラグを言う。数量的分離とは、生産と消費の数量に発生したギャップを言う。品質的分離とは、生産者の供給する商品と消費者の需要する商品とが品質的に適合しない状態を言う。経済的分離とは、商品の生産に必要な資金と消費に必要な資金との間における金銭的な分離を言う。情報的分離とは、生産者が消費者に関して持っている情報と消費者が生産者に関して持っている情報との隔離を言う。

生産と消費の間の各種の分離を調整し、結合する（なくす）役割は流通機能と呼ばれる。流通機能は、どのような分離を調整するかによって、図表 1-1のように大きく 8 つに分類される。

各経済主体は各種の分離をどのように調整するかを決定しなければならない。もちろん主体が異なる場合には、人格的分離は必ず調整されなければならない。人格的分離は法的側面を持つため、価格通りの金額（対価）を支払うことが人格

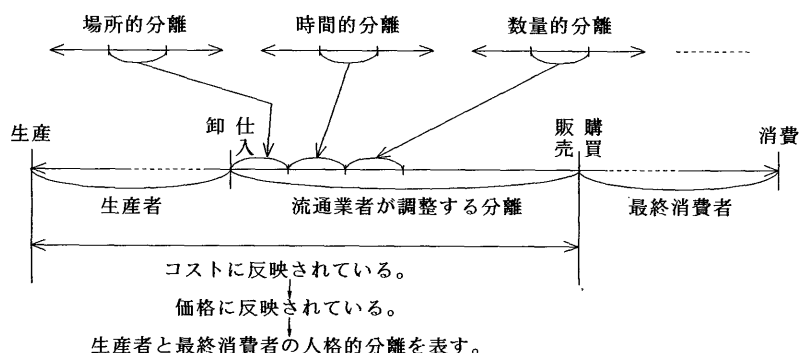
的分離の調整のための一般的な方法となる。このため、価格の大きさは人格的分離の大きさを表すことになる。しかし、人格的分離を調整する前に、人格的分離以外の分離について、自分で調整するか否か、そして自分で調整するとすればどのような範囲でどのように行うか、などを選択する必要がある。自分で調整する場合には調整にかかる費用を自分で負担し、その分を価格に反映させる。自分で調整しない（他主体に調整してもらう）場合には調整に見合う価格を設定し、提示することになる。各主体は自分で調整する場合の価格と自分で調整しない場合の価格を比較して、調整範囲を決定することになる。

そして人格的分離の調整に当たっては、相手主体との取引までの一切の調整にかかった費用を、負担状況に従って自分と相手主体とに割り当て、より生産者に近い側（川上側）の主体の負担金額に生産原価（製造原価）を加算した金額に見合う価格を設定し、提示することになる。各主体は自分の提示する価格と相手主体の提示する価格を比較して、取引を行う相手主体を決定することになる。

例えば、流通業者が、生産者との人格的分離を調整する方法は、生産者の卸価格（卸売価格）を流通業者が支払うことで、これにより初めて所有権が生産者から流通業者へと移転する。この場合、流通業者は自分の人格的分離以外の分離の調整状況と卸価格とを比較して、適正かどうかを判断することになる。

以上のことから図表 1-2を作成できる。図表 1-2では、経済主体を生産者、流通業者、最終消費者の3つに分類しているが、流通の定義を考慮すると流通機能は流通業者のみが担っているとは限らないことが分かる。また各主体が複数の場合には、個別主体間では各経済主体間での分離の調整と同様のことが行われると考えられる。ここでの「個別主体」は、各経済主体が複数の場合にその1つ1つの経済主体を指す言葉として用いている。

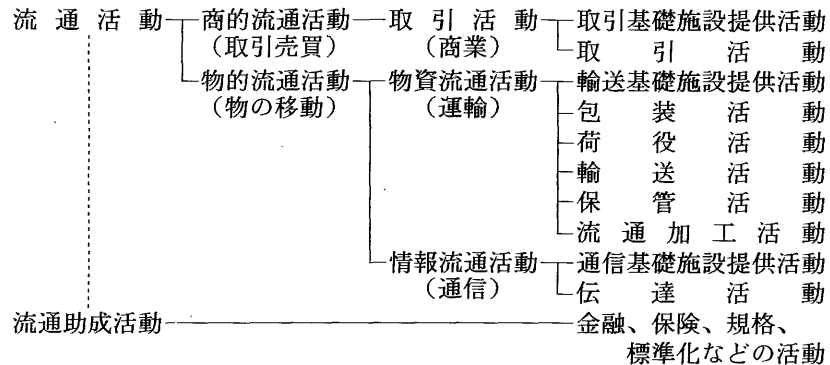
図表 1-2 社会経済的分離の調整



3 流通活動

流通活動とは、流通機能の具体的表現であり、流通機能の遂行方法でもある。まとめると図表 1-3 のようになる。

図表 1-3 流通活動の体系



（出所）西村林『現代流通論』中央経済社、1993年、25、66ページより作成。

4 流通機構

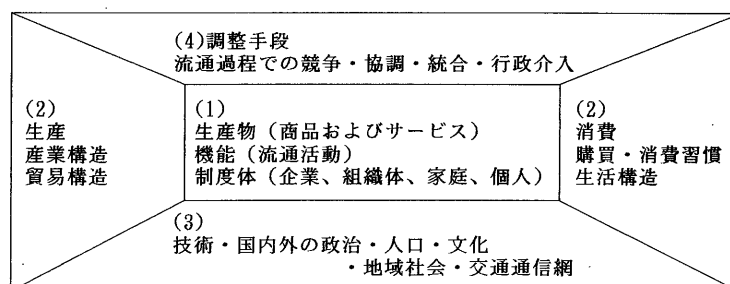
生産と消費の間には様々な社会経済的分離状態が存在するが、流通機能はこの種の分離を克服し、需給を調整することに本質がある。流通機能は、供給と需要の必要性が存在するところでは、国や体制を越えて不可欠となる。このような流通機能は、流通過程において、誰かによって遂行されなければならないが、その遂行のための社会的組織を流通機構と呼ぶことができる。

流通機構とは、生産過程から消費過程への生産物流通の社会的仕組みであり、主として流通の対象となる生産物、流通機能の遂行方法、流通機能を担当する構成員および構成員同士の結びつきによって編成される取引連鎖の総体として捉えることができる。流通機構の概念は社会的存在であり、分析する場合の視点も社会経済（マクロ）的立場から生産物流通を捉えることが要請される。

1 国の流通機構が編成され、かつ発展する要因は極めて複雑であり、必ずしも一元的な原理の下で動かされているわけではない。しかしそこには、ある共通した構成要素や環境条件、さらには調整手段の存在を見出すことが可能である。流通機構の編成・発展に影響を及ぼす要因としては、流通機構の内部要素（流通機構をそれ自体成立させている内部要素）、流通機構の外部構造（流通過程を取りまく直接的な外部構造）、流通機構の環境条件（流通過程にとって環境条件をな

すもの）、流通機構の調整手段（生産物の私的・制度的調整手段）が挙げられる（図表 1-4を参照）。

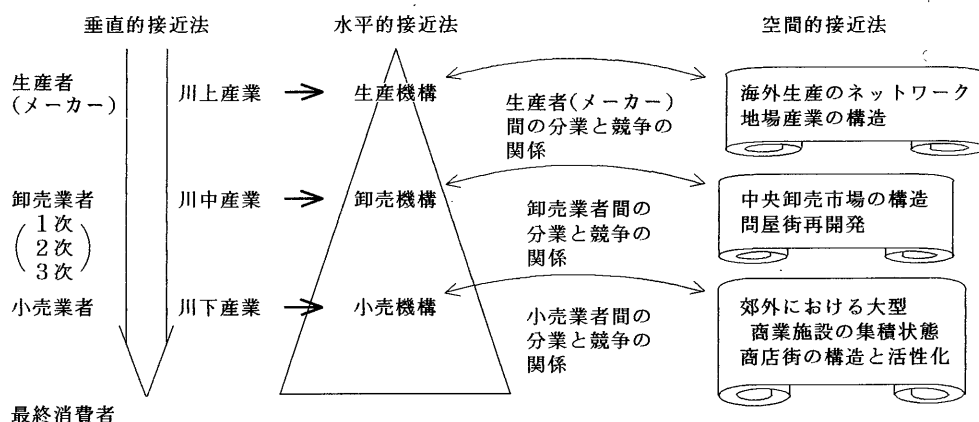
図表 1-4 流通機構の編成・発展要因



（出所）田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年、23ページより作成。

ここで、誰が、何を、どのようにして流通させるのかという、主体－対象（客体）－方法の問題を含む中心的な要因である流通機構の内部要素について、少し詳しく述べる。流通の主体については、流通機構を構成する構成員は、流通機能や流通活動の担当に関わって様々なタイプの主体が存在する。また、流通の対象（客体）は生産物である。そして、流通の方法である流通機能については既に述べてきた通りである。

図表 1-5 流通機構への3つの接近法



（出所）田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年、100ページより作成。

流通機構は、様々な形で発展しており、そのため実際には分析者の目的によってかなり多様な捉え方がなされ、様々な角度から接近できる。図表 1-5に3つの代表的な接近方法を示す。垂直的接近法とは、生産物流通を垂直的・縦断的に把握する方法であり、特定の商品・業種の生産段階から流通段階を経由して消費段階に至る一連の流れに即して流通機構を捉える見方である。水平的接近法とは、流通の各段階を、水平的・横断的に把握することによって、特定の流通機構内部での流通機能担当者の取引特性や相互関係（分業と競争の関係）の特徴を解明するものである。空間的接近法とは、具体的市場（中央卸売市場など）あるいは抽象的市場（国際市場など）という一定の市場空間での、流通機能の担当者の取引特性や相互関係を把握する方法である。次節では小売機構を横断的に把握できる水平的接近法を用いて、小売業を分析する。

Ⅲ 小売機構の分析

流通機構を具体的に編成し、かつ発展させる主体は小売業者、卸売業者、それにメーカー（生産者）である。ここでは、最近力を強くして重要性が増している上に我々の消費生活に最も身近な所に位置している小売機構について分析する。小売機構は小売業の規模、業種、業態、空間の各要素から分析できるが、以下では業態や形態を主な観点とした分析を行う。

1 小売業（小売商業）の定義

小売業とは、個人使用や家庭使用（事業目的以外の使用）を目的とした最終消費者を対象に、商品およびそれに付随するサービスの継続的販売を主たる業務とする活動である。

小売業の定義は消費財分野での有形財の取り扱いを中心としており、無形財としてのサービスは、販売される商品と関連した場合（配達、包装、修理など）に限定されている。サービス自体の販売（金融、保険、旅行など）は、サービス業という独自の業種・産業区分で別個に扱われている。しかし最近では、小売業においてサービスを扱うウエイトが高まっていることも無視できない傾向である。

また小売業という場合、小売行為・活動（小売機能）と小売業者（小売組織・制度）とはひとまず区別して考える必要がある。小売行為・活動は必ずしも専業の小売業者の独占物ではなく、他の組織体によっても担われることがある。よって小売業者とは、継続的な小売事業を通して、主たる売上高を獲得している組織

体とすることができる。

2 小売機能の具体化

小売業者は流通過程の川下に位置し、生産者や卸売業者の供給条件と最終消費者の需要条件を相互に結合させる重要な役割を担っている。その結合が的確に、円滑に行われるために、小売業は流通過程でいくつかの小売機能を遂行する。図表 1-6では、前に流通機能の説明に取り上げた分類のフレームワークに基づいて小売機能を具体化している。

図表 1-6 小売機能の具体化

流通機能	小売機能の具体例
人格的統一機能	マーチャンダイジング、価格決定、チャネル設定
場所的統一機能	配送・配達
時間的統一機能	保管
数量的統一機能	収集、分散
品質的統一機能	標準化、選別
金融的機能	資金調達ルートの多様化
危険負担機能	顧客の信用管理
市場情報機能	マーケティング・リサーチ（市場調査）

（出所）田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年、113,114ページ、
西村林『現代流通論』中央経済社、1993年、54,55ページより作成。

3 小売形態の多様性の創出

小売業者は、これらの機能のすべてを総合的に遂行するか、あるいは限定して専門的に遂行するかを、自社の経営戦略として選択していかなければならない。小売業の形態の多様性は、まずはこのような小売企業の戦略の選択によってもたらされる。そして本質的には、経営戦略の選択を規定する消費者ニーズの多様性によって、様々な形態が創出される。どのような商品やサービスを売るのか（業種の決定）の問題およびどのように売るのか（営業形態・販売方法―業態―の決定）の問題が消費者ニーズとの関連で決定されることが重要である。

以下では取り扱い商品の種類を軸に展開される業種と対比して、販売方法や営業方式を強調するときはあえて業態という表現を用いるが、業種、経営形態や企業形態に関わる局面を含めた包括的な議論をするときは、業種概念と業態概念を統合した小売形態という表現を用いる。

4 小売形態の分類

多様な小売形態を10の切り口から分類整理し、この分類の形式を表にまとめると、図表 1-7 のようになる。

図表 1-7 小売形態の分類

分類基準	店舗（例）
店舗の有無	有店舗販売／無店舗販売
店舗の規模	大規模小売店／中小小売店
店舗の集合性（状況）	単店舗／集合店舗
組織所有形態、経営権（経営方式）	独立小売業／組織化小売業／非小売系店舗
所有権	個人所有／共同所有／企業所有
取扱商品	最寄店／買回店／専門店
販売方式	セルフサービス店／対面販売店
提供するサービス	フルサービス店／現金持帰り店
価格	高価格店／低価格店
複合経営	コングロマーチャント／小売企業グループ

（出所）田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年、120ページ、
西村林『現代流通論』中央経済社、1993年、108ページより作成。

5 多様な小売形態の形成・発展理由

小売業における形態が多様に登場する主な要因は、消費者ニーズの変化と発展に基づくものである。消費者が店舗選択に際して重視する基準として価格や立地条件など様々あるが、小売業は、このような消費者が重視する基準を選択して組み合わせながら、様々な業種や業態を発展させることになる。このように消費者が重視する基準を組み合わせることで時代の要請として新たな小売形態を創出する方法が小売ミックスと呼ばれ、その小売業の対象顧客の選定に合わせて、その組み合わせにバリエーションが生じ、小売戦略の多様性を生み出す。

多様な小売業の形態の創出と発展に共通するメカニズムを解明するために、様々な仮説の開発が試みられた。その代表的なものとしては小売の輪の仮説、真空地帯仮説、弁証法仮説、小売アコーディオン／ゼネラルスペースフィックセネラル仮説、適応行動／自然淘汰仮説、小売のライフ・サイクルが挙げられる。これらは、1つの仮説で小売業形態の創出・発展の全体が説明できるというのではなく、小売業形態の創出・発展のある局面に焦点を当てた部分的な説明を特徴としており、各仮説はこの意味で相互補完的な性格のものである。しかし、小売

業者は消費者ニーズを主とする環境に適応するよう小売形態を決定するという点から見れば、環境の必要からある特定の種類の小売形態の存在を正当化し、また環境の変化に最もよく適応できた小売形態が存続・発展できるとする適応行動／自然淘汰仮説が妥当であると考えられる。

IV おわりに

本章では、今日の社会においてますます重要な役割を担う流通を、包括的な理論を通して分析した。本来は現状を説明するための理論であるが、過去から現在までの流れと現在の姿を正確に把握し、将来の姿をより確かなる形で捉えるためには有用であると思われる。流通機構への接近方法を様々に設定することで、あらゆる分析が可能である。現代においてますます複雑化する流通の理論的な理解が、今後の社会を展望する上で最も肝要なことであろう。

第2章 現状分析

第1章で見た通り、小売業の形態の多様性は、小売企業が自己の戦略として多様化した小売機能を選択することによってもたらされる。では、多様な小売形態のうち現在重要な役割を果たしていると思われるスーパー、CVS、百貨店などの小売機能を選択し、どのような戦略を取っているか、その各々の特徴的なキーワードを挙げながら見ていく。

I スーパー業界

1 理論的分析

スーパーでは最低限の生活必需品のほとんどすべてを低価格で提供している。取り扱う商品は必需品ばかりでファッション性は必要ないため、品揃えの幅は広いが深さはない。つまり品質的分離の調整機能をあまり持っていない。またすべての商品が大きな需要を抱えている。そのためリスクが小さくその分付加価値は低い。付加価値が低いため、利益を出すためには大規模化して規模の経済を活かすなど物流機能における効率を追求していかなければならない。このように、スーパーの機能は低価格で大量の商品をメーカーから消費者に渡すことにある。つまり、メーカーと最終消費者の間の人格的分離を低価格によって狭めパイプを太くすることである。

しかし、今日の豊かな社会においては最低限のレベルが高くなっており、人によってもそのレベルが異なっている。この点でより品目を絞ることができるDSに価格面で差をつけられてしまう。もちろんコストを削減するためにこのレベルの違いの幅を細かく認識し物資流通活動を細かくコントロールすることは重要である。しかしこのレベルの違いを巨大な店舗によってある程度許容できる点はスーパーの強みである。これによってスーパーはほとんどすべての生活必需品を1店で揃えることができ、消費者が商品を買うために多くの専門店をまわらなくてすむ、つまり最終消費者内の場所的統一機能が強いということである。

2 価格戦略

戦後、高度成長期にかけてスーパーは低価格を武器に急成長を遂げた。倒産処分品やいわゆるバツタ品というスポット的なものではなく、システムとして恒常的な安売りを追求していった先が大量仕入大量販売である。現在、低価格化の率

引役をD Sに奪われたとはいえ、生活用品や食料品の大部分をD Sではなくスーパーで買うことを考えると、今もなお全体として消費者に価格破壊の恩恵を最も大きく与えている存在といえる。

低価格化への根本的な手段は大量仕入大量販売である。その巨大な販売力を背景に仕入価格を下げ、また規模の経済によって流通経費を引き下げる。これらによって、今まではどの他業態よりも安く商品を販売することができた。しかし現在、より低価格であるD Sや利便性に富むC V Sが台頭してきたため、いっそうの低価格への努力などスーパーとしての魅力を増していけないと小売業界の主役の座を維持できないだろう。

低価格化を進めることによって集客率、売上が伸び、設備の効率を上げることができる。実際不況にもかかわらず、売上を1990年から1994年にかけて趨勢比で各社、115%~125%に伸ばすことに成功している。しかし、売上原価や販売費および一般管理費（以下販管費）などで着実にコストダウンしないと利益が出なくなってしまう。すでに小売価格の下落は大量仕入大量販売という一手段で解決できる額ではなくなっている。

その答えとして、まずプライベート・ブランド（以下P B）商品が挙げられる。スーパーが企画した製品を大量発注、全量買取をするかわりにナショナル・ブランド（以下N B）商品の5割以上安い価格で仕入れることにより、一般的にP B商品はN B商品とほとんど同じ品質で3~5割安く販売される。またN B商品が2~3割しか粗利益がとれないところをP B商品だと4~5割の粗利益がとれる。

次に注目されるのが在庫管理能力の向上である。これはイトーヨーカ堂（以下I Y）の商品1品ごとに売れ具合を確かめ発注する单品管理が有名であるが、各社ともI Yほどに徹底してはいないまでも、売れ筋、死に筋商品を見極めて物流コストを「乾いた雑巾を絞るように」削減している。実際、各社貸借対照表（以下B/S）での商品勘定が構成比で1990年に7.7%~10.7%だったのが1994年には6.0%~9.5%に減少している。

最後に販管費の削減である。しかし売場面積の拡大にともなって地代家賃、減価償却費、従業員給与がじわじわと上がってきて収益を圧迫している。ただ、後述するようにスクラップ・アンド・ビルドによって売場面積当たりの従業員数が減ってきているので今後数字が好転していくかもしれない。

これらの営業努力によって低価格化にもかかわらず売上原価率はほぼ横這いを保っている。また販管費の伸びも趨勢比で見るとかぎりあまり大きなものであると

は言えないだろう。しかし、低価格化によって確かに売上は伸びるだろうが、生活用品や食品などスーパーの扱っている商品ではある程度パイの大きさが決まっているのでこれ以上劇的な効果は望めないだろう。それでも価格競争に負けないためにも、販管費をさらに削ってコストを引き下げていく努力が今後望まれる。

3 店舗戦略

チェーン展開しているスーパーの店舗は、同じ会社であっても立地条件などによって収益性の違いが生じる。たとえ開店した当初は消費者のニーズにあった店舗であっても、年月が経つにつれ、時代遅れの店舗となってしまう。ある程度将来性がなくなるとその店舗を閉鎖し、その経営資源でもって新しい店舗を開店させた方がチェーン全体の収益を上げる結果となる。巨大スーパーチェーンは大量仕入大量販売だけでなく、その巨大な経営資源を活かす、より効率的なスクラップ・アンド・ビルドをすることにより中小のスーパーチェーンや他の小売業の形態に差をつけてきた。

1973年に成立した大店法は、本来、大規模小売企業の市場への参入を容易にして流通近代化を進めることを主眼としていたが、中小小売商団体、各政党などの規制緩和反対により、逆に大規模小売店舗の新設を厳しく制限するものとなった。このため、その後約20年間、スーパーの新店舗建設計画は売場面積の縮小を強いられ、計画から開店まで長い場合で10年、普通でも3年待たされ、時には計画そのものが廃棄された。また既存の店舗は既得権となり、多少の採算悪化でも閉店されることはなかった。

1991年に大店法が改正されて、出店までの期間が長くても1年以内にされるなど、規制が緩和された。これを受けて、上位4社では開店面積が1990、1991年を境に増えている。しかし、その一方で閉店面積も増えており、多少開店面積の方が大きいが大体同じくらいと言えるだろう。それでも売場面積がうなぎ登りに増えているのは、営業権譲受や合併によるものが大きい。

ダイエーの店舗数は忠実屋買収であろうか、大幅に増えている。店舗を新しく作る一方でほとんど閉店していないが、これは効率の悪い数店がディスカウント・スーパーであるトボスに業態変換しているためである。土地、建物が自社所有であるためにこのような素早い転換ができる。効率が多少下がる傾向になっているがナショナルチェーンとなることで仕入での価格交渉が有利になっている。しかし、全体的に見て強気すぎる店舗展開をしていると言える。

I Yはダイエーとは対照的に地味な店舗展開である。店舗は4社の中で最も少

図表 2-1 スーパー上位4社のスクラップアンドビルド

ダイエー	1990	1991	1992	1993	1994
店舗数	189	191	215	221	233
売上（百万円）	1,737,657	1,799,328	1,980,550	1,967,006	2,016,969
売場面積（㎡）	1,353,618	1,401,461	1,492,580	1,662,682	1,733,389
従業員（人）	39,843	41,281	46,300	45,744	40,136
開店数	4	3	6	5	4
閉店数	0	1	0	0	3
売上／売場面積	1.2837	1.2839	1.3269	1.1830	1.1636
売上／従業員	43.613	43.587	42.776	43.000	50.253

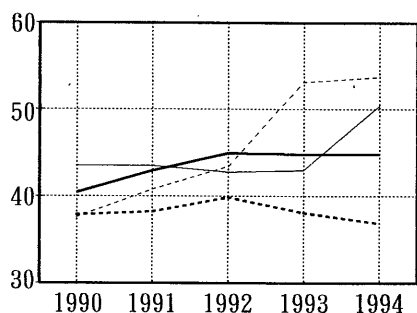
I Y	1990	1991	1992	1993	1994
店舗数	138	140	143	142	147
売上（百万円）	1,246,996	1,343,190	1,446,723	1,497,482	1,521,428
売場面積（㎡）	1,022,943	1,052,632	1,070,059	1,126,153	1,185,952
従業員（人）	30,876	31,214	32,096	33,279	33,836
開店数	0	2	3	3	7
閉店数	0	0	0	4	2
売上／売場面積	1.2190	1.2760	1.3520	1.3297	1.2829
売上／従業員	40.387	43.032	45.075	44.998	44.965

西友	1990	1991	1992	1993	1994
店舗数	223	201	203	204	204
売上（百万円）	965,976	1,005,370	1,046,844	1,275,724	1,198,251
売場面積（㎡）	979,958	937,624	944,707	970,270	1,012,950
従業員（人）	25,656	24,703	24,142	24,027	22,375
開店数	6	4	3	5	2
閉店数	0	4	1	3	4
売上／売場面積	0.9857	1.0723	1.1081	1.3148	1.1829
売上／従業員	37.651	40.698	43.362	53.095	53.553

ジャスコ	1990	1991	1992	1993	1994
店舗数	172	178	174	178	185
売上（百万円）	883,279	951,181	994,848	955,707	1,008,450
売場面積（㎡）	824,353	883,629	897,477	918,767	1,019,789
従業員（人）	23,295	24,893	24,892	25,100	27,291
開店数	5	6	2	8	11
閉店数	2	6	4	9	7
売上／売場面積	1.0715	1.0764	1.1085	1.0402	0.9889
売上／従業員	37.917	38.211	39.967	38.076	36.952

（出所）「有価証券報告書総覧」各年度版より作成。

図表 2-2
従業員 1 人当たりの売上高の推移



—ダイエー —I Y …西友 …ジャスコ

(出所) 『有価証券報告書総覧』各年度版
より作成。

なく、そのほとんどが首都圏に集中しておりドミナント戦略をとっている。しかし、ここ2年ばかり首都圏以外での出店が目立っており、京都などセブン・イレブンで固めた地域の地盤に進出していくつもりかもしれない。

西友は4社の中で最もスクラップ・アンド・ビルドが成功している。1店当たり売場面積は変わっていないが、これは無印良品の小規模な店が増えているためで、実際には一方で大規模な店舗が増えていることになる。今までは首都圏中心であったが近畿圏や以西にも店舗が広がりつつある。

以上3社に比べてジャスコのスクラップ・アンド・ビルドは苦しそうである。相当激しく店舗を入れ替えているのだが、店舗の効率も上がっていないし、特別損失が特別利益を大きく上回って比較的良好な経常利益を食いつぶしている。

全般的に売場面積当たりの売上高は伸びていないが従業員1人当たりの売上高はダイエー、I Yで16%、西友で43%増えており、店舗の効率は良くなっていると言える。また各社、店舗など有形固定資産の売却損益がほとんどである特別利益と特別損失が概ねつり合っており、店舗閉鎖による損失は少ないものと思われる。ただ減価償却費の伸びが大きく収益を圧迫している。また総資本回転率は、固定資産の増大により売上高の伸びが相殺されたため、横這いのままになっている。

こうした結果を見てみると空前の不況での業績悪化を何とか食い止めているとの見方もできるが、生活必需品を中心に品揃えしていることを考えると、やはりスクラップ・アンド・ビルドが成功していると手放しで誉めるわけにはいかないだろう。店舗効率を大幅に引き上げるには、従来の常識を打ち破るような店舗戦略を生み出さなければならないだろう。

II CVS業界

1 理論的分析

CVSは、スーパーではカバーしきれない市場、すなわち中小小売業者の市場

を獲得せんがために、主にスーパーの資本により作られたが、その出現は結果的には、我々の生活サイクルを変貌させた。この生活サイクルの変貌なくしては、CVS業界の発展はあり得なかった。まさに、適応行動／自然淘汰仮説の代表例と言えよう。具体的には、非常に狭い商圈内で立地し、24時間常にかいているというサービスなど、その名の通り「利便性」が売りであり、これが最終消費者内の購買－消費間の場所的・時間的分離を狭めている。

CVSの発展の要因となった場所的統一機能や時間的統一機能を実現するためには、そのシステムの構築が肝要となり、各CVSチェーンはそれに腐心している。ここでは、CVSの草分け的存在であるセブン－イレブンを中心にして、CVSにおける出店システム、情報システム、物流システムを明らかにしつつ、現状を考察していきたい。

2 出店システム

上位CVS各社は、ほとんどフランチャイズ・システムを採用している。フランチャイズ・システムを構成するのは、フランチャイザー（本部）とフランチャイジー（加盟店）である。本来、別々の事業体が契約によって結びつき、その契約で合意した事項についてビジネスを行う。フランチャイザーは、フランチャイジーに名称の使用、仕入・配送システムの活用を認めるほか、店舗レイアウト、売場構成、商品陳列、販売促進、経理、経営問題について指導する。これに対してフランチャイジーは、加盟料や手数料（チャージあるいはロイヤリティー）を支払う。

本部における損益計算書（以下P/L）では、トレーニング・ストアでの売上が売上高、加盟店からのチャージが営業収入として計算されるが、1994年3月末現在加盟店は5,372店、トレーニング・ストアは151店である。つまり、加盟店を自在に動かす本部の指導力が問題となってくるわけで、セブン－イレブンの契約書にはその指導力を支える2つの重要な条項が盛り込まれている。第1が、オ

図表 2-3 1カ月のモデル損益計算書
(Aタイプの例)

項 目	金 額	構成比
売 上	12,000,000	100.00
売 上 原 価	9,000,000	75.00
売 上 総 利 益	3,000,000	25.00
セブン－イレブン・チャージ	1,350,000	11.25
総 収 入	1,650,000	13.75
営 業 費	1,000,000	8.33
総 利 益	650,000	5.42

(出所) 国友隆一『セブン－イレブン驚異の収益システム』1993年、165ページより作成。

ープンアカウント制度である。加盟店が売上高を毎日本部に送金して、財務処理を本部が全面的に請け負うという方式を採用している。これで金の流れがガラス張りになり、本部スタッフには加盟店の経営状況が一目で分かる。第2は、ロイヤリティの計算にあたり、売上から商品原価を差し引いた粗利益を加盟店と本部とが分配する「粗利分配方式」を導入している点だ（図表 2-3参照）。利益重視を基本に据えたため、加盟店の経営が安定するとともに、本部と加盟店の目標が一致して、本部の指導力が発揮しやすい。売上高に応じてロイヤリティを徴収していたローソンなど他の大手チェーンも、その後、売上高至上主義への反省からセブン-イレブン流に契約内容を変えている。

そして、それらの出店においては、ドミナント形成と呼ばれる地域内集中出店戦略が重視され、販売競争に先立つ加盟店獲得競争が熾烈を極める。これは、CVSシステムの効率性は一定地域内における店舗密度の高低に大きな影響を受けるからで、そのメリットとして、物流コストの低減、知名度の向上、加盟店に対する経営指導の効率化、広告効果の向上、競合するCVSの参入阻止などが挙げられる。有力CVSの成功物語を綴った書物は、例外なく「ドミナント戦略」の有効性を強調しており、上位各社は皆、この戦略を採用している。

3 情報システム

CVSは非常に狭い店舗で、多数のアイテムを揃える。例えばセブン-イレブンの場合、30坪・3,000アイテムが標準である。いかに1アイテムあたりを超少量にしなければならないかが分かるが、それゆえ、ちょっと油断すると、すぐ欠品につながる。品切れが起こると、利用客に品薄感を与えてしまう。セブン-イレブン幹部がしばしば、「機会損失」という考え方を口にする所以である。品切れを起こさない、過剰在庫の防止、売れる時期にできるだけ売っておくために、適切な発注が必要である。そして、その前提条件として、売れ行き動向をできるだけ適確に把握しなければならない。単品別であることは当然で、時間別、曜日別、客層、死に筋商品、販売実績なども挙げることができる。日本の流通業界の先頭を切って、販売時点情報管理（Point of Sales）システム（以下POSシステム）を、セブン-イレブンが導入したのもうなずける。さらに、電子発注台帳（Electric Order Booking）（以下EOB）（図表 2-4参照）を各加盟店に設置し、よりニーズに直接的に結びついた発注数を決めることができる。なお、1992年に300億円余りをかけて構築された、第4次店舗総合情報システムにより最近EOBより情報量を増し、情報分析を深めたGOT（Graphic Order Terminal）

を導入した。これらの情報システムが、売上増、在庫減、死に筋商品の早期カットに寄与している。

さて、情報システムの構築の成果を見てみよう。セブン-イレブンは、スタート直後である1975年に、1店当たりの在庫が900万円粗利益率が24%だったのが、1993年では、それぞれ、450万円と29%にまでアップした。

しかし、こういう設備投資には多額の費用が必要となってくる。CVSの特徴から、営業総収入にしめる設備投資額は当然大きくならざるを得ない（図表 2-5参照）。すなわち、財務力、収益力が問題となってくるわけで、剰余金がB/S合計の約6割、経常利益が約900億円のセブン-イレブン、同じく3割、170億円（1994年2月決算時点）のファミリーマートなど、上位CVSチェーンは圧

図表 2-4 EOBの表示

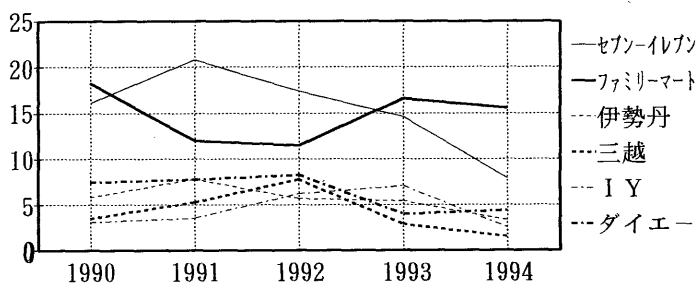
納品期限と販売期限		商 品 名				前週販売実績	
月	4-10	メイジ"メイク"ルト				火	
水		1L < 65> 102%				木	
金	4	178	ニチ<1>		<2>	土	
日	13	A@	0@		0	便	
最低在庫量		単位	最低	ランク	マーク	納品日1	マーク
推奨売価		単位	最低	ランク	マーク	納品日1	マーク
発注単位		単位	最低	ランク	マーク	納品日1	マーク
		発注数量入力欄（カーソル）				祝祭日、休日マーク	
		納品曜日					

納品曜日のガイド		商 品 名				前週販売実績	
月	※28-2	26-0				火	
水	26-2	24-0				木	
金	29-2	34-1				土	
日	41-1	3				日	
「当日発注送信済み」のマーク		単位	最低	ランク	マーク	納品日1	マーク
直近該当曜日の販売数量		単位	最低	ランク	マーク	納品日1	マーク
		直近該当曜日の廃棄実績					

（出所）国友隆一『セブン-イレブン驚異の収益システム』1993年、123ページ。

図表 2-5 設備投資／営業総収入

（単位：％）



※1. CVSの設備投資額で、フランチャイズストアは本社所有の貸与設備についてのみ計算した。

（出所）『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

倒的優位に立っており、下位のチェーンは真似をしたくてもできないところだろう。

4. 物流システム

CVSにおいては、ファーストフードで代表されるように、即時性の高い商品が需要が大きい。つまり、需要の日別変化、さらには時間別変化が大きいのである。このような変化に対応して商品を陳列するために、1日2、3便体制を確立している。小刻みに配送すればするほど、1回ごとの発注ロットが少なくすみ、その分、売れ筋商品アイテムを多彩に揃えることができるわけである。では、この体制を成り立たせるシステムとはいかなるものであろうか。

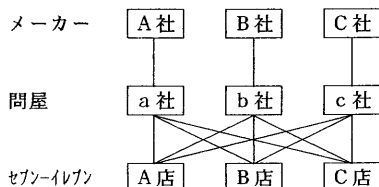
配送機能を持った商品供給業者はベンダーと呼ばれている。ベンダーは、問屋

であったりメーカーであったりする。CVSは予定配送時間の厳守が要求されるとともに、ベンダーにとっての配送の採算が合うようにしなければならない。ここで店舗密度が高ければ、納品車両の走行距離が少ない結果、走行時間の誤差は小さくなり、また、個々の店舗の扱う物量が少なくても、納品車両の扱う物量は大ロットとなる。前述のドミナント戦略を、各CVSチェーンが重視する理由の1つである。

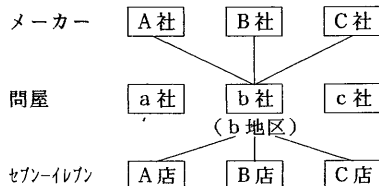
一定水準以上の店舗密度と短い納品リードタイムを所与とすると、CVSが求める高い物流サービス水準をできるだけ少ない費用で達成するためには、物流フローのロットに関する何らかの改善が必要とされていた。セブンイレブンがこの課題に対してとった解決策は、店舗から小さなロットで発注された物量を何らかの方法でできるだけ大きな集合に転換し、大ロットで店舗に配送する仕組みを作り上げることであった。具体的に言うと、配送の共同化と取引先の集約化の2つである（図表 2-6参照）。共同配送は牛乳や弁当、

図表 2-6 配送の合理化

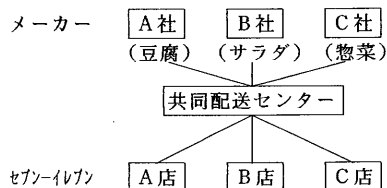
《合理化前》



《取引先の集約化》



《配送の共同化》



(出所)

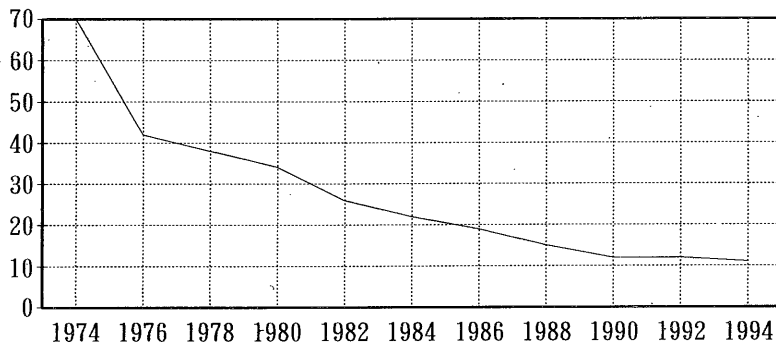
川辺伸雄『セブンイレブンの経営史』有斐閣、1994年、198ページ。

惣菜などの日配品を中心に実施されたもので、各グループ商品ごとに共同配送センターを設置し、それぞれ発注された全商品をメーカーから集め、一括して店舗に配送する仕組みである。

一方、集約化というのは、従来複数の特約問屋が各店舗に配送するのを改め、1つの問屋（窓口問屋）が各問屋分を集めて担当エリア内の各店舗に配送するものである。従来の特約問屋制度のもとでは多数の商品を品揃えしようとする、メーカー指定の特約問屋を通すことになるので、問屋ごとに配送車が納品することになる。品揃えを充実させようとするればその分だけ、車両台数が増加してしまうのである。

セブン-イレブンがとった、この政策は大成功と言えよう（図表 2-7 参照）。

図表 2-7 セブン-イレブンの平均配送台数
（単位：台／店舗・日）



（出所）川辺伸雄『セブン-イレブンの経営史』
有斐閣、1994年、219ページ。

他のCVSチェーンも同様の体制を築きつつあるが、セブン-イレブンほど十分には機能していないようである。さらには、セブン-イレブンの販売力を背景にした、ベンダーへの強い発言力もこのような体制を築く際、有利に働いていると言える。

Ⅲ 百貨店業界

1 理論的分析

百貨店は、江戸時代の呉服店を起源とし、現在では、人間の生活にゆとりを与えるようなファッション性の高い商品を「百貨」に至るまで幅広く取り扱うことによって、メーカーと最終消費者の間の品質的分離を調整している。かつて「時代を先取り」し、「夢を売る」と言われていたように、店舗の高級なイメージと対面販売など幅広いサービスが百貨店の特徴と言えよう。店舗は交通の便利な都心にあり、最終消費者内の購買－消費間の場所的統一機能も果たしていて、かつ

では小売業の主役であった。しかし、スーパーなど新しい小売形態の登場によって、百貨店のシェアはスーパーやC V Sに侵食されていった。現在もこの流れが継続しており、百貨店業界は生き残りを賭けた新しい体制・戦略作りを迫られている。では、現在百貨店にはどのような問題点があるのだろうか。

まず第1に百貨店の構造的な問題として「委託仕入・派遣店員」体制が挙げられる。これによって、百貨店は、メーカーと最終消費者の間の数量的・品質的分離の調整を問屋に任せてしまい、その結果市場情報機能の低下をもたらしている。第2に消費者ニーズが多様化した現在「百貨」に限界が出てきているという問題がある。最後に店舗戦略に関する問題点が挙げられる。最近の消費者の住宅事情の変化などによって、かつては有効に働いていた場所的統一機能の優位性がなくなっている。

では、以上の3つの問題点について、それぞれ詳しく見ていきたい。

2 委託仕入・派遣店員体制

まず構造的な問題点を見ていく。百貨店の仕入形態は買取仕入、委託仕入、売上仕入（または消化仕入）の3つに大きく分けられる。買取仕入は仕入と同時に商品の所有権は百貨店に移る方式で返品なしを原則としている。委託仕入は百貨店が問屋から商品を預かり、販売を委託された形による仕入方式で、その商品の所有権は問屋にあり百貨店は商品の管理責任のみを負う。売上仕入とは販売事務が終了した時点で初めて売れた分だけ仕入れたこととする方式であり、商品に関するすべての権限を問屋が持つ。

現在日本の百貨店は約70%委託仕入を採用している。委託仕入によって、百貨店は、

①売れ残り商品をいつまでも陳列することにより生じる売場の魅力低下

②売れ残り商品をいつまでも在庫しておくことにより生じる商品回転の低下

③売れ残り商品を安い価格で処分することにより発生する損失の負担

などを回避できており、それは百貨店にとって大きな利益をもたらしているように見える。しかしその反面で、百貨店は、負担リスク相当額だけ上乗せした高い価格で商品を仕入れる結果になっている上、商品価格決定権が問屋にあり、価格決定の自由が奪われ、さらに、自由に商品を選択する権利までも失っているのである。その上、人材面においても、売れ筋・死に筋商品の判別能力、商品の適当な仕入量決定能力、価格設定能力、売れ残り商品の処分能力などの低下が著しく百貨店における損失は大きい。全体的にメリット、デメリットを考慮してみると

委託仕入依存の体制は、百貨店にとって良い体制であるとは言えない。

委託仕入制と同時に導入されたシステムとして派遣店員制がある。派遣店員とは問屋から販売の手伝いのために派遣された店員のことで、商品に詳しい店員が売場を担当するというものである。この派遣店員の人件費は問屋が負担することになっている。百貨店は自社販売員を売場に配置せずにするため、その分人件費は削減されるように見える。だが、実際は派遣店員の人件費分だけ高く上乗せされた仕入原価を問屋に支払っているのである。また、自社販売員の顧客との接触がなくなり、消費者ニーズに対応し販売するノウハウの蓄積ができないでいる。

以上、構造的問題点を見てきたが、百貨店は販売をほとんど問屋任せにし、自らは顧客に商品を販売しないという「売場貸業」になってしまい、もはや小売業としての社会的機能は果たしていないと言えよう。今後、委託仕入依存・派遣店員制の体制から買取仕入中心・自主販売の体制へと移行させ、自ら商品リスクを軽減するため、消費者ニーズに敏感に対応する努力が必要であろう。

3 「百貨」の限界

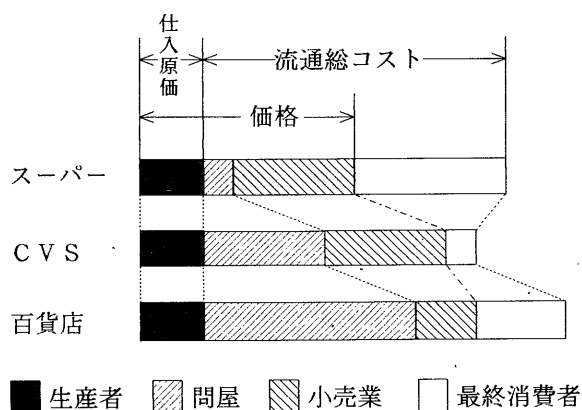
次に、戦略的な問題点を見ていく。百貨店はその名が示す通り「百貨」すなわち消費者ニーズに合わせて何から何までの商品を揃えようとしている。しかし、現在の多様化した消費者ニーズにすべて対応するには限界がある。また、紳士服専門店のような特定商品に特化したカテゴリーキラー型の小売形態も現れている。あらゆる種類の商品の取り揃えは、多少の売上高増加は見込めても、それ以上に経費の大幅な増加をもたらしている。また、一定の種類の商品の中でも人気商品はすべて取り揃えようとしているが、そうするとすべての百貨店が同じ人気商品を販売することになり、百貨店の差別化が起きにくく、顧客が固定しなくなる。すべての消費者ニーズに対応しようとするのではなく、消費者が意識と行動を異にする人々の集合である以上、ある一定の消費者を顧客とし、その顧客のニーズに合わせた戦略を重視すべきである。また、P B商品の開発など他社に対する差別化努力も求められよう。1994年3月に札幌のヨークマツザカヤをリニューアルしたロビンソン百貨店は顧客を女性主体に考えた店づくりをしている。売場面積で見ると、婦人ファッション全体の占めるシェアは50%にもなる。このため家具、スポーツグッズや、美術、画廊といった他の百貨店では当然のようにある売場をカットしている。

4 店舗戦略

最後に、百貨店の店舗戦略について見ていく。もともと百貨店は、交通の便利な都心の商業中心地に立地し、広い商圈を持ち、遠くから顧客を吸引する小売業だった。しかし、現在では消費者の郊外移住の傾向が進み、自動車が普及し自動車を利用した買い物行動が増えているにもかかわらず、百貨店は広い駐車場を確保できない都心への出店を重視してきた。これが紳士服専門店などのロードサイド店や郊外住宅地近辺に立地しているスーパーにシェアを奪われていった原因の1つと言えよう。また地価の高い都心の一等地に店舗を構える百貨店は、1992年1月に施行された地価税の負担が大きくなっている。大店法が改正され、店舗の新設がしやすくなった今、都心ばかりではなく郊外への出店にも目を向けてもいいのではないかな。

IV コスト面から分析した3業界

図表 2-8 各経済主体のコスト負担



これら3業界の戦略の違いをコストという観点から探ってみる（図表 2-8）。

この図は各経済主体内の種々の分離の統一機能にかかるコストを横軸にとった定性分析のグラフである。生産者、問屋、小売業のコストを足したものが小売価格である。グラフの流通総コストの左端は生産行動が終わった時点であり、右端は消費行動が起きる時点である。グラフ上の白い部分である「最終消費者」は、最終消費者が自分自身で分離を調整するために負担するコストを表す。例えば買ってきた食料品を消費するまで冷蔵庫で保管するといった時間的分離の調整行為である。

スーパーでは小売価格が低いために他の業態に比べ強力な競争力を有しているように思われるが、図表 2-8 のように最終消費者に時間的分離など多くの分離の調整にかかるコストを負担させており、業態における総コストはCVSに比べると高いと考えられる。CVSでは時間的、場所的統一機能を最終消費者の代わり

に多く負担しており、その分、価格が高くてもC V Sは消費者に支持され得る。百貨店では委託仕入・派遣店員体制中心のため、問屋に多くのコストを負担させている。その上高級化、幅広いサービスによる高価格にもかかわらず、最終消費者内に種々の分離（購買－消費間の分離）を残し、業態における総コストは高くなり、消費者離れは免れないだろう。

これからは個々の業界が問屋や最終消費者内の流通機能を取り込み、自身のコストを経営効率化によって削減し、業界全体の総コストを下げる努力が望まれる。また、P B商品のように上図では所与とされている仕入原価自体も引き下げていくなど、流通業としての枠を越えてコストを削減する努力も実を結びつつある。

第3章 財務分析

第2章においては流通業各社の現状について考察してみた。そこでは業界ごとの大きな特徴が浮き彫りにされたものと思われる。そこで、第3章においては各業界の個別企業に焦点を当て財務諸表をもとに分析してみたい。

I スーパー業界の鳥瞰分析

スーパー業界において売上高ではダイエー、経常利益ではIYがそれぞれ長年トップであり、スーパー業界としての特徴を明らかにするにはこの2社を分析対象とするのが良いと思われる。そこで、ここでもこの2社を取り上げることとする。1990年から1994年の5年間のB/S合計額の伸びは1.2~1.3倍とほぼ同じくらいの率を示している。しかし、流動資産合計額では、ダイエーは1992年を境に減少傾向にあるのに対して、IYはほぼ横這いの緩やかな減少を示している。一方、固定資産については、両社ともB/S合計額の伸びを上回って増加しているが、その率ではIYが1.5倍増と、個々の内容は微妙に異なっている。そこで、スーパー各社のそれぞれの特徴を示しつつ、スーパー業界としての特徴も考察してみたい。

1 ダイエー

流動資産の特徴としては、1990年から1991年にかけて現金、有価証券が半分近く減少し、短期貸付金が60億円から1,156億円に著しく増加したことが挙げられる。これは、資金繰りが悪化した秀和に対する1,100億円の融資を行ったことが大きな要因である。固定資産については、建物、構築物が固定資産合計額の伸びを上回る率で増加している。これは自社所有の新規出店が順調に進んでいるためであろう。また、長期差入保証金も大幅に増加しており、リース出店もかなり進行していることがうかがえる。貸方について見てみると、1992年、1993年に多額の社債を発行している。これは資本がそれほど増加していない割に、転換社債が1993年に大幅に減少していることから、その償還資金の捻出に利用されたと考えられる。さらに増加傾向にあった長期借入金も1992年をピークに減少しており、社債発行により、その返済に利用されたことも考えられる。また、ダイエーの特徴として短期借入金の構成比が極めて大きいことが挙げられる。減少傾向にあるもののさらに圧縮しなければ、将来の財務体質の悪化の一因とも成りかねない。

次にP/Lについて見てみる。売上高、売上総利益、営業総利益ともB/S合計額の伸びとほぼ平行な伸びを示している。しかし、販管費の伸びがそれを上回っており、営業利益、経常利益は減少傾向にあり危険な状態である。販管費のうち、減価償却費が5年間で2倍近い伸びを示しているが、これは内部留保の資金源泉となるため、収益を圧迫しているものの資金的にはそれほど問題はないであろう。むしろ、配送費、地代家賃、従業員給与の伸長が問題である。また、営業外収益に比べ、支払利息などの営業外費用の割合が大きく経常利益を圧迫する一因となっている。これらの経費削減が進まなければ、これからのロープライス戦略にも支障をきたすであろう。さらに、特別利益、特別損失の推移が激しく、スクラップ・アンド・ビルドによる開店、閉店、および、既存店の改装などがかなり頻繁に行われているものと思われる。

2 イトーヨーカ堂

B/Sの借方では、1990年から1994年の5年間で流動資産合計額はやや減少している。その中でも短期貸付金、関係会社短期貸付金の減少が大きい。この要因としては、短期貸付金は三井銀行（当時）へのCD現先の減少、関係会社短期貸付金はロビンソン・ジャパンに対するその減少がそれぞれ考えられる。次に、固定資産について見てみると、合計額はB/S合計額を上回る率で増加している。その中でも、建物、構築物、建設仮勘定が大幅に増えており、自社所有の新規出店が進んでいると思われる。一方で、長期差入保証金はそれほど増加しておらず、当社の特色であったリース出店は自社所有の出店に比べてペースが遅いようである。また、関係会社株式の増加については、IYG・ホールディング・カンパニー、ロビンソン・ジャパンの株式取得が大きく作用している。さらに、関係会社長期貸付金の増加原因はロビンソン・ジャパンへの貸付である。これは短期貸付金の減少と相殺している。貸方については、負債は5年間でほぼ横這いの動きを示している。一方で、資本は1.5倍に増加している。負債の中で増加が目立つのは賞与引当金であるが、これらは内部留保の資金源泉となり得るので問題はない。また、特徴的なこととして長期借入金の少なさが挙げられる。1993年以降はゼロであり極めて優れた状況にある。資本については、各勘定科目とも順調に増加しており、強固な財務体質を維持している。

P/Lについて見てみると、売上高、売上総利益、営業総利益ともほぼ平行な伸びを示している。一方では、営業利益、経常利益は1993年をピークに1994年は1990年と同じレベルに落ち込んだ。価格破壊が進行し、商品の粗利益率が下

がる中で、販管費の伸びがそれらを大きく上回ったことが原因であろう。しかしながら、売上高経常利益率は5%以上と、ダイエーのその5倍以上であり、経営状態は相変わらず良好である。

3 まとめ

B/Sにおける両社の違いとしては、まず、売掛金の構成比に占める割合の差が挙げられる。金額としても開きは大きく、ダイエーの方がIYの2倍以上である。売掛金の内訳としては、グループ傘下の企業に対するものおよび、クレジットカードの利用によるものが大半を占め、両社とも内容にはあまり違いは見られない。つまり、決済手段として売掛金を利用する割合がダイエーの方がIYより大きいのだと考えられる。次に、ダイエーでは、短期借入金、長期借入金の占める割合が極めて大きいのに対して、IYでは借入金はほとんどない。バブルが弾けた今日ではこれらの支払利息などの金利負担が経営を圧迫する原因になるだろう。

P/Lでは、ダイエーの方が、IYに比べて、売上高では上回っているが、経常利益では完全に逆転している。これは売上高に占める売上原価の割合がダイエーの方がIYに比べてかなり大きいことに起因する。具体的には、ダイエーは、トポスといったDS形態の店舗による薄利多売の傾向が強い一方で、IYはダイエーに比べ、粗利益の高い衣料品に力を入れているといった具合である。また、ダイエーの営業外費用の大きさも経常利益を引き下げている一因であろう。価格破壊が進行している昨今においては、両社ともにさらに費用を引き下げる努力が必要であろう。

II CVS業界の鳥瞰分析

スーパーや百貨店といった小売業者が苦戦を続けるなか、CVS業界は高成長を続け、遂にはセブン・イレブン・ジャパンが1994年決算において小売業トップの880億円の経常利益を達成した。しかし、ここに来て、「CVS業界もすでに成熟期に入った。」「成長神話にも陰り。」といった言葉も囁かれている。今後も成長を続けるのか、それとも衰退へ向かうのか、ここでは、CVS業界で圧倒的な強さを誇るセブン・イレブン・ジャパン、それを追いかけるファミリーマートの財務諸表を使って、財務的な面からCVS業界を考察していくことにする。

1 セブン-イレブン・ジャパン

B/S 合計額は1990年から1994年の5年間で約1.7倍になっている。百貨店やスーパーのB/S 合計額が1.2倍から1.3倍の伸びであることを考えるとかなりの伸びである。この数字を見る限りでは、まだ成長余力は残っていることをうかがわせる。

まず、借方では、流動資産においては現金預金の多さが目につく。年によってかなり金額にムラがあるが、1990年においては総資産の実に35%を占める。その後、比率は急激に低下していくが、それでも1994年で構成比20%である。この比率は百貨店やスーパーに比べるとかなり高い。これはオープンアカウント制度により、加盟店の売上が集まってくるためであり、セブン-イレブン・ジャパンの資金の潤沢さを物語っている。現金預金と並んで大きなウェイトを占める勘定科目に短期貸付金がある。これは加盟店から集まった現金の運用で、大部分が証券現先として証券会社に貸し出されている。

次に固定資産についてであるが、有形固定資産について、セブン-イレブン・ジャパンでは「自社有形固定資産」と「貸与有形固定資産」に区分してB/Sに掲載している。自社有形固定資産とは、セブン-イレブン・ジャパン直営のトレーニング・ストアと呼ばれる店舗の土地や建物や備品、セブン-イレブン・ジャパン本部が所有する有形固定資産を指す。貸与有形固定資産とはセブン-イレブン・ジャパンがフランチャイズ・ストア（加盟店）に貸与している有形固定資産を指している。このことを念頭において有形固定資産を見てみると、自社有形固定資産は1992年までは増加しているが、1992年をピークにその後は減少に転じ、1994年には1990年の水準にまで低下している。それに引き換え、貸与有形固定資産は1993年度に大幅に増加している。これは、トレーニング・ストアからフランチャイズ・ストアへの移行が、より活発に行われるようになったことを示している。器具備品については大規模な情報化投資（第4次店舗総合情報システムの構築）が実施された割には、B/S 計上額は伸びていない。これは、旧型の器具備品が大量に除却されたためにB/S 計上額が伸びなかった、と解釈するべきであり、設備投資自体は活発に行われている。

投資その他の資産は1990年から1994年で大幅に増加している。1990年を100%とした趨勢比で、1994年では389%である。この原因は1992年にIYG・ホールディング・カンパニーを通じてサウスランド社の株式を取得したためであろう。IYG・ホールディング・カンパニーはIYGが51%、セブン-イレブン・ジャパンが49%を出資するアメリカの持株会社であり、サウスランド社の64.3%の株式

を所有する。1973年にサウスランド社と提携し、CVSの経営に乗り出したセブン-イレブン・ジャパンにとって、サウスランド社はいわば本家にあたるわけだが、分家が本家を傘下に収めた格好になっている。なお、現金預金はこの年に大きく減少しており、また長期預金（投資その他の資産）という勘定科目もこの1992年にのみ存在し、およそ85億円もの預金が計上されている。これらの事象もサウスランド社の株式の取得と関係があるものと思われる。

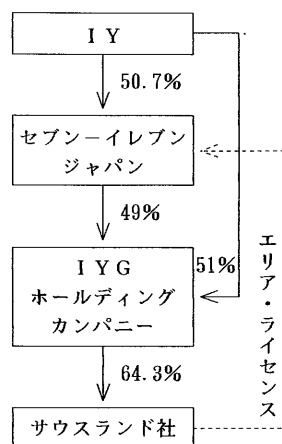
投資その他の資産の増加の要因としてもう1つ、長期差入保証金の増加も挙げられる。1992年頃に増加のスピードを増しており、貸与有形固定資産と連動して増加している。

貸方に目を移すと、固定負債はほとんど存在しない。また、負債の伸びが小さいことに気づく。逆に言えば自己資本の伸びが大きいわけであり、自己資本比率は1990年の64%から1994年には70%に向上している。資本の部のなかにおいても資本金はほとんど増加していない。圧倒的に増加しているのが剰余金であり、セブン-イレブン・ジャパンの収益力の高さを物語っている。この厚い内部留保が積極的な経営戦略を可能にしていることは間違いないであろう。

P/Lであるが、セブン-イレブン・ジャパンの収益構造は一般的な小売企業のそれとはかなり異なっている。セブン-イレブン・ジャパンはフランチャイズ制を採用しているため、セブン-イレブン・ジャパンと個々の加盟店とは会計的には別の主体であり、各店舗の売上がそのままセブン-イレブン・ジャパンの売上になるわけではない。そのため、セブン-イレブン・ジャパン本体の売上高は極めて小さく、セブン-イレブン全店舗の売上のわずか2%で、セブン-イレブン・ジャパンの営業総収入の約13%を占めるに過ぎない（1994年）。セブン-イレブン・ジャパンの最大の収入源は多種多様なサービスの代価として加盟店から受け取るロイヤリティであり、営業総収入の87%を占めている。チェーンの本部は物を売っているというよりもむしろ、情報やサービスを売っているのであるという考え方を裏付ける数字である。

営業総収入の伸びはB/Sと同じく1990年から1994年の5年間で約1.7倍と高

図表 3-1 株式の保有関係



い。売上高、営業収入、販管費、営業利益ともだいたい営業総収入と平行な伸びを示しており、本業での利益構造はそう大して変化していないようである。経常利益も年によって多少のばらつきがあるものの、営業総収入経常利益率は約45%程度を保ち、非常に高い水準を維持している。

2 ファミリーマート

B/S合計の伸びは1990年から1994年で約2倍である。これも他業界に比べて高い伸びでありC/V/S業界の好調さが現れている。

借方では流動資産が総資産の43%を占めている。現金預金は、セブン-イレブン・ジャパン同様構成比が高く、年によって乱高下している。短期貸付金は1990年には130億円も存在するが、その後はほとんどない。

B/S合計における有形固定資産の割合は低い。1994年の自他有形固定資産の構成比は4.7%、貸与有形固定資産の構成比は11.4%である。セブン-イレブン・ジャパンでは3.8%、32.1%であり、これを合計すればセブン-イレブン・ジャパンは有形固定資産の構成比が35%を越えるのに対し、ファミリーマートは15%程度である。また、営業総収入に対する有形固定資産の割合では27.8%でありセブン-イレブン・ジャパンの72.6%と比較してかなり低い（1994年）。設備の充実度はまだまだセブン-イレブン・ジャパンには及ばないようである。

有形固定資産が少ない分、多いのは投資その他の資産である。特にその中でも長期差入保証金（敷金）の構成比が高い。

貸方においては、1992年に約250億円の新株引受権付社債（以下ワラント債）を発行して資金を調達している。設備投資はこの年より大幅に増加しているが、セブン-イレブン・ジャパンよりは負債は多くなっている。それでも1994年での自己資本比率は48%で、そのうち剰余金のパーセンテージは28%であり、絶対的には良好な水準であると言える。

P/Lではセブン-イレブン・ジャパンと同じような収益構造を示している。営業総収入における売上高の割合が若干高めであるが、自営店の比率が高くロイヤリティがセブン-イレブンより低いいため営業収入の割合が低くなる、といったためである。販管費はやはりセブン-イレブン・ジャパンより高い。営業外収支は1992年より年間11億円の社債利息を支払っているが、それでも黒字を保っている。営業総収入経常利益率は1990年から1994年の5年間で、20%強である。セブン-イレブン・ジャパンの前では色褪せてしまうが、立派な数字である。

3. まとめ

ファミリーマートはC V S業界2位（非上場企業は除く）の170億円の経常利益（1994年）を誇る優良チェーンであるが、セブン-イレブン・ジャパンと財務諸表を比較すると、有形固定資産、剰余金、利益率などストック面、フロー面ともに見劣りする。C V S業界におけるセブン-イレブンの圧倒的な強さを表す「C V S業界に2番手なし。」という言葉があるが、この言葉は財務面においても当てはまっていると言えるだろう。

Ⅲ 百貨店業界の鳥瞰分析

第2章の現状分析より、百貨店業界は様々な問題点を抱えていると言えるが、さらに近年財務面での失敗も大きく、この点を考察していく。ここでどの企業を百貨店業界の代表とし分析対象とするかが問題となる。売上高の大きい百貨店のうち、三越は最も歴史が古く、多店舗化を推進してきた。これに対し、伊勢丹は比較的歴史も浅く、首都圏に出店地域を限定し商品構成面でも衣料品に重点を置いてきた。このことから、幅広く対象を定める三越に対して、やや対象を絞る伊勢丹、という位置付けが可能であり、比較・分析に両社を適当だと判断し対象企業とした。百貨店業界の財務的苦況は過剰な設備投資に大きく起因するが、このことを三越・伊勢丹の財務諸表を鳥瞰分析し、両社の具体的な企業行動を追うことにより明らかにする。

1 三越

まずB/Sについてだが、流動資産は毎年目まぐるしく変化している。1991年から1992年の減少は流動負債の返済や建物設備の拡充に当てられたものである。1992年から1993年は台湾の現地財閥と合併するために発行したワラント債の償還資金のために借り入れた分、流動負債とともに増加した。逆に償還後の1994年は1992年レベルに戻っている。

次に固定資産を見てみると、1990年から1994年の5年間で約1.7倍に伸びている。特に建物の伸びが大きく、1991年から1992年の急増はいわゆる「拡百貨店戦略」に沿った建物の新築（新宿店第二店舗）、増改築（松山店店舗）によるものである。だが、この過剰な設備投資は金利負担・減価償却費増をもたらしたのみであり、かろうじて売上高は横這いを維持しているもののかえって収益悪化につながったのである。

1992年までは短期借入金、長期借入金はゼロであったが、1993年にはそれぞれを計上している。本来ならば、不況対策として借入金削減による金利負担の削減が考えられよう。にもかかわらず、不況真っ只中の1993年に、運転資金および社債償還資金として長・短期借入金を計上せざるを得ないところに、三越の苦しい財務体質がうかがえる。

P/Lについては、B/Sの項でも触れたが、全体的に見れば、設備投資は実を結ばず、「売上高至上主義」とはいうものの売上高に対してさえ貢献高は皆無に等しく、逆に減価償却費や支払利息がかさみ、このことが収益の低下を促していると言える。

まず、売上高はかろうじて横這いを保っているが、委託仕入制によりかえって売上原価が高くついており、売上総利益率は低い。販管費については、設備投資によって5年間で地代家賃が約1.5倍、減価償却費が約1.7倍と増大が著しい。また営業外費用の中で、支払利息が約3倍、社債利息が6倍以上と増大しているがこれも同じく設備投資によるものと思われる。

1993年には平均株価指数連動債の売却による特別損失を計上している。一方で、同年には多大の特別利益を計上しているが、これは関係会社に対する土地売却益であり、この年の損失をできるだけ圧縮しようとする利益操作によるものであると思われる。

1994年にも特別利益として投資有価証券売却益や収用に伴う土地売却益を計上して決算対策をしたが、営業面での落ち込みはカバーできず、1993年に続き当期純利益はマイナスを計上した。

2 伊勢丹

まずB/Sについてだが、流動資産が1990年から1994年の5年間で、趨勢比で100%から114.5%へと伸びているのに対して、固定資産は100%から134.2%へと伸びている。この中で有形固定資産は約1.6倍と急激な伸びを示しており、積極的に設備投資をしているのが分かる。建物の1990年から1991年の伸びは相模原店開店、1992年から1993年の伸びは所沢物流センター新設によるものである。委託仕入中心で、売れ残りは返品するだけの百貨店にはこれまで大きな商品倉庫がなかった。しかし伊勢丹はこの所沢物流センターを新設し、それまでの調布センターを倉庫にすることにより、買取仕入を重視し経営効率化を図ろうとしている。

1990年から1994年にかけて、負債合計が趨勢比で100%から142.4%へと増加しているのに対して、資本合計は100%から111.1%と資本の蓄積はあまり進んでい

ない。負債のほうを見ると、固定負債がこの5年間で2倍以上と急激な増加を示している。その中でも社債が1993年まで急激に伸びており、また長期借入金も増加している。これらはほとんど設備投資資金であるが、この消費不況で売上が伸び悩んでいるなか、過大投資との批判を受けても仕方がないだろう。

次にP/Lを見ていく。売上高の動きを見ると、1992年まではバブル経済期であるうえ、相模原店開店も貢献し、売上を伸ばしてきた。しかしそれ以降、消費不況の影響か主力の本店の売上が落ち、減少している。これに対し、販管費は、過大な設備投資による減価償却費の増加が目立つ。このため1993年以降、売上の低下にもかかわらず販管費を抑えることができず、営業利益はこの5年間で半減している。

経常利益は5年間で3分の1以下となり、急激に悪化している。設備投資資金調達のため有利子負債が増加し、金利負担が増えたためである。

また、特別利益・特別損失ともに1993年から1994年の急増が目につく。特別利益の増加は、土地売却益と秀和からの株式短期売買利益返還によるもので、特別損失の増加は、オランダの金融子会社（イセタン インターナショナル ファイナンス B.V.）が財テクに失敗し、関係会社株式評価損と関係会社貸倒損失を計上したことによるものである。

3 まとめ

これまで三越、伊勢丹と見てきたが、両社ともに設備投資に力を入れてきたのが分かる。百貨店が伝統的に持っていた高級イメージの維持のためには、確かに設備投資は必要のように見える。しかし、過剰な設備投資によって財務体質が悪化したのも事実である。

三越は百貨店業界の中でも過剰投資が目立つ。新宿店・松山店の事例に象徴的なように、高級化のイメージのために店舗の外観に多大に投資したにもかかわらず、売上高への貢献はほとんど皆無である。この状況下で、損失削減に向けてようやく努力が見られるようになり、1994年には経営計画推進室を新設して、経営再建への取り組みが強化されている。

伊勢丹も1989年4月から1994年までの中期経営計画にのっとり、設備投資にかなり力を入れてきた。相模原店開店はある程度の成功を収めているが、物流センターなど非営業部門への投資の結果がまだ数字として現れていない。

三越・伊勢丹ともに、百貨店の体制的問題点である委託仕入重視から買取仕入重視へ移行しつつある。この経営効率化が成功するかどうか今後を注目したい。

図表 3-2 ダイエー 財務諸表 (1990年-1994年)

<貸借対照表>

(単位: 百万円、%、%)

決算年	1990			1991			1992			1993			1994		
	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比
現金	120,447	100.00	14.42	62,157	51.61	6.82	79,278	65.82	7.68	78,732	65.37	7.93	54,871	45.56	5.52
売掛金	35,136	100.00	4.21	36,921	105.08	4.05	41,153	117.12	3.99	37,050	105.45	3.73	47,151	134.20	4.74
有価証券	20,449	100.00	2.45	10,797	52.80	1.19	10,029	49.04	0.97	8,006	39.15	0.81	7,341	35.90	0.74
商品	76,124	100.00	9.12	69,373	91.13	7.61	82,885	108.88	8.03	76,469	100.45	7.70	90,870	119.37	9.14
前払費用	7,552	100.00	0.90	9,577	126.81	1.05	8,340	110.43	0.81	8,500	112.55	0.86	9,705	128.51	0.98
短期貸付金	22,948	100.00	2.75	149,737	652.51	16.44	119,878	522.39	11.61	44,489	193.87	4.48	20,542	89.52	2.07
未収入金	20,807	100.00	2.49	18,725	89.99	2.06	21,928	105.39	2.12	20,585	98.93	2.07	28,261	135.82	2.84
その他	9,167	100.00	1.10	8,717	95.09	0.96	9,000	98.18	0.87	10,210	111.38	1.03	9,269	101.11	0.93
貸倒引当金	-6,698	100.00	-0.80	-7,671	114.53	-0.84	-8,281	123.63	-0.80	-7,848	117.17	-0.79	-9,093	135.76	-0.91
流動資産合計	305,932	100.00	36.64	358,333	117.13	39.33	364,210	119.05	35.28	276,193	90.28	27.80	258,917	84.63	26.05
建物	133,616	100.00	16.00	173,825	130.09	19.08	168,466	126.08	16.32	194,136	145.29	19.54	233,401	174.68	23.48
構築物	13,557	100.00	1.62	14,735	108.69	1.62	17,877	131.87	1.73	19,525	144.02	1.97	33,746	248.92	3.40
器具備品	45,824	100.00	5.49	51,451	112.28	5.65	60,397	131.80	5.85	65,179	142.24	6.56	37,251	81.29	3.75
減価償却累計	-107,459	100.00	-12.87	-107,459	100.00	-11.79	-133,931	124.63	-12.97	-150,279	139.85	-15.13	-181,823	169.20	-18.30
土地	45,093	100.00	5.40	45,101	100.02	4.95	52,483	116.39	5.08	54,366	120.56	5.47	72,000	159.67	7.24
建設仮勘定	9,468	100.00	1.13	11,828	124.93	1.30	9,101	96.12	0.88	6,755	71.35	0.68	9,155	96.69	0.92
有形固定資産合計	140,149	100.00	16.78	151,209	107.89	16.60	174,428	124.46	16.90	189,716	135.37	19.10	233,814	166.83	23.53
無形固定資産	3,946	100.00	0.47	3,912	99.14	0.43	3,921	99.37	0.38	8,411	213.15	0.85	9,009	228.31	0.91
投資有価証券	32,226	100.00	3.86	39,107	121.35	4.29	21,143	65.61	2.05	53,032	164.56	5.34	39,055	121.19	3.93
関係会社株式	127,172	100.00	15.23	130,940	102.96	14.37	188,090	147.90	18.22	165,478	130.12	16.66	145,123	114.12	14.60
長期貸付金	3,176	100.00	0.38	2,391	75.28	0.26	1,634	51.45	0.16	6,500	204.66	0.65	2,417	76.10	0.24
長期前払費用	5,073	100.00	0.61	5,161	101.73	0.57	5,626	110.90	0.54	5,092	100.37	0.51	4,555	89.79	0.46
長期差入保証金	210,427	100.00	25.20	213,099	101.27	23.39	269,235	127.95	26.08	284,055	134.99	28.59	294,209	139.82	29.60
その他	7,779	100.00	0.93	8,026	103.18	0.88	4,984	64.07	0.48	5,468	70.29	0.55	13,774	177.07	1.39
貸倒引当金	-821	100.00	-0.10	-1,118	136.18	-0.12	-949	115.59	-0.09	-560	68.21	-0.06	-7,037	857.13	-0.71
投資その他合計	385,032	100.00	46.11	397,606	103.27	43.64	489,763	127.20	47.44	519,065	134.81	52.25	492,096	127.81	49.51
固定資産合計	529,127	100.00	63.36	552,727	104.46	60.67	668,113	126.27	64.72	717,193	135.54	72.20	734,920	138.89	73.95
資産合計	835,060	100.00	100.00	911,060	109.10	100.00	1,032,323	123.62	100.00	993,386	118.96	100.00	993,837	119.01	100.00
買掛金	113,864	100.00	13.64	117,486	103.18	12.90	125,564	110.28	12.16	119,762	105.18	12.06	135,443	118.95	13.63
短期借入金	209,153	100.00	25.05	202,583	96.86	22.24	153,243	73.27	14.84	165,052	78.91	16.62	162,409	77.65	16.34
未払金	21,913	100.00	2.62	22,786	103.98	2.50	21,204	96.76	2.05	23,128	105.54	2.33	22,353	102.01	2.25
未払税金	6,075	100.00	0.73	5,406	88.99	0.59	7,956	130.96	0.77	4,239	69.78	0.43	12,446	204.87	1.25
未払費用	5,695	100.00	0.68	6,358	111.64	0.70	7,875	138.28	0.76	8,888	156.07	0.89	7,682	134.89	0.77
その他	71,274	100.00	8.54	128,001	179.59	14.05	152,196	123.54	14.74	132,829	106.36	13.37	90,497	126.97	9.11
流動負債合計	427,974	100.00	51.25	482,620	112.77	52.97	468,038	109.36	45.34	453,898	106.06	45.69	430,830	100.67	43.35
仕債	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	60,000	100.00	5.81	100,000	166.67	10.07	100,000	166.67	10.06
転換仕債	51,256	100.00	6.14	45,402	88.58	4.98	45,282	88.34	4.39	5,279	10.30	0.53	5,273	10.29	0.53
長期借入金	84,471	100.00	10.12	101,676	120.37	11.16	152,919	181.03	14.81	124,613	147.52	12.54	116,244	137.61	11.70
長期預り金	65,370	100.00	7.83	69,099	105.70	7.58	87,941	134.53	8.52	88,932	136.04	8.95	100,231	153.33	10.09
その他	8,678	100.00	1.04	8,667	99.87	0.95	9,341	107.64	0.90	10,013	115.38	1.01	10,602	122.17	1.07
固定負債合計	209,775	100.00	25.12	224,844	107.18	24.68	355,483	169.46	34.44	328,837	156.76	33.10	332,350	158.43	33.44
負債合計	637,750	100.00	76.37	707,464	110.93	77.65	823,522	129.13	79.77	782,736	122.73	78.79	763,181	119.67	76.79
資本金	33,790	100.00	4.05	35,701	105.66	3.92	36,613	108.35	3.55	36,744	108.74	3.70	43,585	128.99	4.39
資本準備金	100,664	100.00	12.05	102,651	101.97	11.27	104,332	103.64	10.11	104,400	103.71	10.51	105,162	104.47	10.58
利益準備金	5,108	100.00	0.61	5,749	112.55	0.63	6,404	125.37	0.62	7,142	139.82	0.72	8,620	168.75	0.87
その他剰余金	57,746	100.00	6.92	59,493	103.03	6.53	61,450	106.41	5.95	62,362	107.99	6.28	73,288	126.91	7.37
資本合計	197,309	100.00	23.63	203,595	103.19	22.35	208,801	105.82	20.23	210,650	106.76	21.21	230,656	116.90	23.21
負債資本合計	835,060	100.00	100.00	911,060	109.10	100.00	1,032,323	123.62	100.00	993,386	118.96	100.00	993,837	119.01	100.00

<損益計算書>

金額・構成比・趨勢比																		
金額	構成比	趨勢比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	
売上高	1,737,657	100.00	100.00	1,799,328	103.55	100.00	1,980,550	113.98	100.00	1,967,006	113.20	100.00	2,016,969	116.07	100.00			
売上原価	1,389,619	100.00	79.97	1,433,164	103.13	79.65	1,569,070	112.91	79.22	1,553,471	111.79	78.98	1,611,542	115.97	79.90			
売上総利益	348,038	100.00	20.03	366,164	105.21	20.35	411,480	118.23	20.78	413,535	118.82	21.02	405,427	116.49	20.10			
営業収入	39,677	100.00	2.28	42,759	107.77	2.38	45,370	114.35	2.29	48,223	121.54	2.45	56,431	142.23	2.80			
宣伝費	25,561	100.00	1.47	22,766	89.07	1.27	21,335	83.47	1.08	21,805	85.31	1.11	23,710	92.76	1.18			
従業員給与	108,926	100.00	6.27	116,533	106.98	6.48	133,308	122.38	6.73	133,683	122.73	6.80	130,558	119.86	6.47			
地代・家賃	73,879	100.00	4.25	79,003	106.94	4.39	91,669	124.08	4.63	97,551	132.04	4.96	100,722	136.33	4.99			
減価償却費	10,102	100.00	0.58	10,984	108.73	0.61	14,369	142.24	0.73	16,490	163.24	0.84	19,575	193.77	0.97			
その他	128,401	100.00	7.39	136,417	106.24	7.58	148,560	115.70	7.50	150,497	117.21	7.65	150,910	113.53	7.48			
販売費および一般管理費	346,869	100.00	19.96	365,703	105.43	20.32	409,241	117.98	20.66	420,026	121.09	21.35	425,475	122.66	21.09			
営業利益	40,846	100.00	2.35	43,220	105.81	2.40	47,609	116.56	2.40	41,731	102.17	2.12	36,382	89.07	1.80			
受取利息	13,616	100.00	0.78	20,119	147.76	1.12	17,601	129.27	0.89	7,728	56.76	0.39	5,364	39.39	0.27			
受取配当金	865	100.00	0.05	944	109.13	0.05	1,224	141.50	0.06	1,412	163.24	0.07	1,053	121.73	0.05			
その他	1,288	100.00	0.07	970	75.31	0.05	1,933	150.08	0.10	3,361	260.95	0.17	3,573	277.41	0.18			
営業外収益合計	15,769	100.00	0.91	22,033	139.72	1.22	20,758	131.64	1.05	12,501	79.28	0.64	9,990	63.35	0.50			
支払利息	24,121	100.00	1.39	33,539	139.04	1.86	35,258	146.17	1.78	21,470	89.01	1.09	17,109	70.93	0.85			
社債利息	336	100.00	0.02	243	72.32	0.01	1,250	372.02	0.06	4,631	1378.3	0.24	6,121	1821.7	0.30			
その他	6,527	100.00	0.38	4,809	73.68	0.27	4,316	66.13	0.22	4,088	62.63	0.21	1,120	17.16	0.06			
営業外費用合計	30,984	100.00	1.78	38,591	124.55	2.14	40,824	131.76	2.06	30,189	97.43	1.53	24,350	78.59	1.21			
経常利益	25,631	100.00	1.48	26,661	104.02	1.48	27,542	107.46	1.39	24,044	93.81	1.22	22,022	85.92	1.09			
特別利益	127	100.00	0.01	1,021	803.94	0.06	20	15.75	0.00	15,753	12404	0.80	21,020	16551	1.04			
特別損失	7,768	100.00	0.45	8,772	112.92	0.49	7,929	102.07	0.40	23,491	302.41	1.19	20,134	259.19	1.00			
税引前当期利益	17,990	100.00	1.04	18,910	105.11	1.05	19,633	109.13	0.99	16,306	90.64	0.83	22,907	127.33	1.14			
当期純利益	8,557	100.00	0.49	8,947	104.56	0.50	9,309	108.79	0.47	8,036	93.91	0.41	10,037	117.30	0.50			

図表 3-3 1Y 財務諸表 (1990年-1994年)

<貸借対照表>

(単位: 百万円、%、%)

決算年	1990			1991			1992			1993			1994		
金額・構成比・趨勢比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比
現金	72,225	100.00	13.27	73,333	101.53	12.35	66,234	91.71	10.03	91,893	127.23	13.33	103,314	143.04	14.44
売掛金	12,257	100.00	2.25	14,307	116.73	2.41	16,613	135.54	2.52	15,575	127.07	2.26	12,959	105.73	1.81
有価証券	26	100.00	0.00	28	107.69	0.00	30	115.38	0.00	50	192.31	0.01	30	115.38	0.00
商品	41,980	100.00	7.71	45,429	108.22	7.65	46,338	110.38	7.02	43,200	102.91	6.27	42,603	101.48	5.96
前払費用	1,025	100.00	0.19	981	95.71	0.17	1,098	107.12	0.17	1,098	107.12	0.19	1,521	148.39	0.21
短期貸付金	69,365	100.00	12.74	56,494	81.44	9.52	49,766	71.75	7.54	24,056	34.68	3.49	23,659	34.11	3.31
未収入金	1,249	100.00	0.23	1,594	127.62	0.27	2,111	169.02	0.32	2,120	169.74	0.31	2,455	196.56	0.34
その他	12,490	100.00	2.29	15,775	126.30	2.66	12,622	101.06	1.91	12,698	101.67	1.84	12,479	99.91	1.74
貸倒引当金	-802	100.00	-0.15	-704	87.78	-0.12	-656	81.80	-0.10	-398	49.63	-0.06	-370	46.13	-0.05
流動資産合計	209,815	100.00	38.54	207,237	98.77	34.90	194,156	92.54	29.41	190,480	90.78	27.63	198,650	94.68	27.77
建物	111,346	100.00	20.45	125,934	113.10	21.21	149,948	134.67	22.71	165,000	148.19	23.94	177,386	159.31	24.80
構築物	8,793	100.00	1.62	9,272	105.45	1.56	10,121	115.10	1.53	11,077	125.98	1.61	12,063	137.19	1.69
器具備品	30,760	100.00	5.65	30,528	99.25	5.14	28,955	94.13	4.39	27,826	96.46	4.04	28,505	92.67	3.98
減価償却累計	-79,457	100.00	-14.60	-85,363	107.43	-14.38	-89,859	113.09	-13.61	-100,456	126.43	-14.57	-113,187	142.45	-15.82
土地	42,691	100.00	7.84	47,687	111.70	8.03	55,478	129.95	8.40	57,736	135.24	8.38	62,579	146.59	8.75
建設仮勘定	300	100.00	0.06	8,089	2696.3	1.36	11,651	3883.7	1.76	8,728	2909.3	1.27	5,905	1968.3	0.83
有形固定資産合計	114,455	100.00	21.02	136,170	118.97	22.93	166,317	145.31	25.19	169,928	148.47	24.65	173,264	151.38	24.22
無形固定資産	2,959	100.00	0.54	2,924	98.82	0.49	2,873	97.09	0.44	2,959	100.00	0.43	2,958	99.97	0.41
投資有価証券	10,936	100.00	2.01	11,113	101.62	1.87	10,963	100.25	1.66	13,175	120.47	1.91	13,257	121.22	1.85
関係会社株式	35,377	100.00	6.50	35,516	100.39	5.98	93,122	263.23	14.11	100,731	284.74	14.61	101,059	285.66	14.13
長期貸付金	11,679	100.00	2.15	41,813	358.02	7.04	24,985	213.93	3.78	23,095	197.75	3.35	21,906	187.57	3.06
長期前払費用	1,946	100.00	0.36	2,113	108.58	0.36	2,930	150.57	0.44	3,471	178.37	0.50	3,725	191.42	0.52
長期差入保証金	143,347	100.00	26.33	147,806	103.11	24.89	144,711	100.95	21.92	150,433	104.94	21.82	177,097	123.54	24.76
その他	18,982	100.00	3.49	17,107	90.12	2.88	28,414	149.69	4.30	43,345	228.35	6.29	31,783	167.44	4.44
貸倒引当金	-5,104	100.00	-0.94	-8,075	158.21	-1.36	-8,344	163.48	-1.26	-8,329	163.19	-1.21	-8,313	162.87	-1.16
投資その他合計	217,163	100.00	39.89	247,393	113.92	41.67	296,781	136.66	44.96	325,921	150.08	47.28	340,514	156.80	47.60
固定資産合計	334,578	100.00	61.46	386,488	115.52	65.10	465,972	139.27	70.59	498,809	149.09	72.37	516,737	154.44	72.23
資産合計	544,394	100.00	100.00	593,725	109.06	100.00	660,129	121.26	100.00	689,290	126.62	100.00	715,388	131.41	100.00
買掛金	66,494	100.00	12.21	71,687	107.81	12.07	81,198	122.11	12.30	77,991	117.29	11.31	73,499	110.53	10.77
短期借入金	9,130	100.00	1.68	9,230	101.10	1.55	9,230	101.10	1.40	9,230	101.10	1.34	9,230	101.10	1.29
未払金	12,768	100.00	2.35	14,677	114.95	2.47	20,696	162.09	3.14	14,438	113.08	2.09	11,062	86.64	1.55
未払法人税等	31,664	100.00	5.82	34,601	109.28	5.83	32,263	101.89	4.89	31,228	98.62	4.53	25,717	81.22	3.59
未払費用	5,377	100.00	0.99	5,866	109.09	0.99	7,448	138.52	1.13	7,548	140.38	1.10	6,859	127.56	0.96
その他	18,763	100.00	3.45	23,065	122.93	3.88	28,092	149.72	4.26	20,511	109.32	2.98	24,301	129.52	3.40
流動負債合計	144,196	100.00	26.49	159,126	110.35	26.80	178,927	124.09	27.10	160,946	111.62	23.35	150,668	104.49	21.06
社債	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
転換社債	29,110	100.00	5.35	23,626	81.16	3.98	12,595	43.27	1.91	11,062	38.00	1.60	8,780	30.16	1.23
長期借入金	6	100.00	0.00	3	50.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
長期預り金	33,412	100.00	6.14	33,632	100.66	5.66	38,236	114.44	5.79	43,887	131.35	6.37	46,421	138.94	6.49
その他	975	100.00	0.18	982	100.72	0.17	952	97.64	0.14	1,015	104.10	0.15	2,298	235.69	0.32
固定負債合計	63,503	100.00	11.66	58,243	91.72	9.81	51,783	81.54	7.84	55,964	88.13	8.12	57,499	90.55	8.04
負債合計	207,700	100.00	38.15	217,370	104.66	36.61	230,711	111.08	34.95	216,910	104.43	31.47	208,167	100.22	29.10
資本金	33,328	100.00	6.12	36,070	108.23	6.08	41,586	124.78	6.30	42,352	127.08	6.14	43,493	130.50	6.08
資本準備金	102,387	100.00	18.81	105,128	102.68	17.71	110,643	108.06	16.76	111,410	108.81	16.16	112,551	109.93	15.73
利益準備金	6,571	100.00	1.21	7,551	114.91	1.27	8,700	132.40	1.32	10,041	152.81	1.46	10,666	162.32	1.49
その他剰余金	194,407	100.00	35.71	227,605	117.08	38.34	268,487	138.11	40.67	308,574	138.73	44.77	340,509	175.15	47.60
資本合計	336,694	100.00	61.85	376,355	111.78	63.39	429,417	127.54	65.05	472,379	140.30	68.53	507,220	150.65	70.90
負債資本合計	544,394	100.00	100.00	593,725	109.06	100.00	660,129	121.26	100.00	689,290	126.62	100.00	715,388	131.41	100.00

<損益計算書>

損益計算書															
金額・構成比・趨勢比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比
売上高	1,246,996	100.00	133.52	1,343,190	107.71	134.39	1,446,723	116.02	133.78	1,497,482	120.09	133.31	1,521,428	122.01	132.25
売上原価	933,905	100.00	100.00	999,437	107.02	100.00	1,081,423	115.80	100.00	1,123,350	120.29	100.00	1,150,375	123.18	100.00
売上総利益	313,091	100.00	33.52	343,753	109.79	34.39	378,167	120.79	34.97	374,132	119.50	33.31	371,052	118.51	32.25
営業収入	11,193	100.00	1.20	11,948	106.75	1.20	12,867	114.96	1.19	14,070	125.70	1.25	14,912	133.23	1.30
宣伝費	14,196	100.00	1.52	13,521	95.25	1.35	14,055	99.01	1.30	15,580	109.75	1.39	16,838	118.61	1.46
従業員給与	83,224	100.00	8.91	93,875	112.80	9.39	105,116	126.30	9.72	105,539	126.81	9.40	110,416	132.67	9.60
地代・家賃	44,072	100.00	4.72	46,945	106.52	4.70	49,351	111.98	4.56	53,987	122.50	4.81	58,201	132.06	5.06
減価償却費	11,061	100.00	1.18	12,662	114.47	1.27	14,269	129.00	1.32	15,936	144.07	1.42	15,868	143.46	1.38
その他	101,223	100.00	10.84	108,673	107.36	10.87	113,026	111.66	10.45	113,255	111.89	10.08	115,251	113.86	10.02
販賣費計	253,776	100.00	27.17	275,676	108.63	27.58	295,817	116.57	27.35	304,297	119.91	27.09	316,574	124.75	27.52
営業利益	70,508	100.00	7.55	80,025	113.50	8.01	82,349	116.79	7.61	83,905	119.00	7.47	69,390	98.41	6.03
受取利息	6,882	100.00	0.74	10,044	145.95	1.00	8,876	128.97	0.82	6,757	98.18	0.60	4,716	68.53	0.41
受取配当金	3,125	100.00	0.33	3,656	116.99	0.37	4,719	151.01	0.44	6,841	218.91	0.61	7,608	243.46	0.66
その他	1,746	100.00	0.19	1,686	96.56	0.17	3,637	208.30	0.34	2,011	115.18	0.18	1,945	111.40	0.17
営業外収益	11,753	100.00	1.26	15,386	130.91	1.54	17,232	146.62	1.59	15,609	132.81	1.39	14,269	121.41	1.24
支払利息	1,191	100.00	0.13	1,371	115.11	0.14	1,646	138.20	0.15	989	83.04	0.09	862	72.38	0.07
社債利息	633	100.00	0.07	461	72.83	0.05	461	72.83	0.04	205	32.39	0.02	177	27.96	0.02
その他	722	100.00	0.08	4,744	657.06	0.47	312	43.21	0.03	812	112.47	0.07	616	85.32	0.05
営業外費用	2,546	100.00	0.27	6,576	258.29	0.66	2,419	95.01	0.22	2,006	78.79	0.18	1,655	65.00	0.14
経常利益	79,715	100.00	8.54	88,835	111.44	8.89	97,162	121.89	8.98	97,508	122.32	8.68	82,003	102.87	7.13
特別利益	266	100.00	0.03	103	38.72	0.01	851	319.92	0.08	488	183.46	0.04	73	27.44	0.01
特別損失	1,941	100.00	0.21	1,937	99.79	0.19	1,861	95.88	0.17	1,089	56.11	0.10	747	38.49	0.06
税引前当期利益	78,039	100.00	8.36	87,001	111.48	8.71	96,152	123.21	8.89	96,997	124.18	8.63	81,329	104.22	7.07
当期純利益	39,821	100.00	4.26	44,101	110.75	4.41	53,702	134.86	4.97	54,840	137.72	4.88	46,759	117.47	4.00

図表 3-4 セブン-イレブン・ジャパン 財務諸表 (1990年-1994年)

<貸借対照表>

決算年	1990			1991			1992			1993			1994		
金額・構成比・増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比	金額	構成比	増減比
現金預金	79,883	35.30	100.00	78,589	28.59	98.38	60,552	19.08	75.80	69,589	19.75	87.11	79,775	20.17	99.86
加盟店貸倒金	1,034	0.46	100.00	869	0.32	84.04	1,591	0.50	153.87	7,203	2.04	696.62	2,550	0.64	246.62
商品	218	0.10	100.00	301	0.11	138.07	1,964	0.62	900.92	963	0.27	41.74	773	0.20	354.59
前払費用	123	0.05	100.00	57	0.02	46.34	316	0.10	256.91	744	0.21	604.88	367	0.09	298.37
短期貸付金	29,136	12.87	100.00	54,604	19.86	187.41	45,959	14.48	157.74	58,518	16.61	200.84	89,179	22.55	306.08
未収入金	1,547	0.68	100.00	3,130	1.14	202.33	2,871	0.84	172.66	3,117	0.88	201.49	3,187	0.81	206.01
貸倒引当金	-180	-0.08	100.00	-326	-0.12	181.11	-283	-0.09	157.22	-386	-0.11	214.44	-650	-0.14	305.56
その他	373	0.16	100.00	36	0.01	9.65	522	0.16	139.95	231	0.07	61.93	272	0.07	72.92
流動資産合計	112,134	49.55	100.00	137,260	49.93	122.41	113,232	35.71	101.03	139,979	39.73	124.83	175,553	44.40	156.56
建物	2,904	1.28	100.00	3,676	1.34	126.58	5,424	1.71	186.78	4,885	1.39	168.22	5,094	1.29	175.41
構築物	193	0.09	100.00	313	0.11	162.18	422	0.13	218.65	349	0.10	180.83	448	0.11	232.12
器具備品	2,254	1.00	100.00	2,715	0.99	120.45	3,425	1.08	151.95	4,048	1.15	179.59	4,671	1.18	207.23
減価償却費累計額	-2593	-1.15	100.00	-2891	-1.05	111.49	-3387	-1.07	130.62	-3880	-1.10	149.63	-4992	-1.26	192.52
土地	11,396	5.04	100.00	14,550	5.29	127.68	21,799	6.87	191.29	12,435	3.53	109.12	9,508	2.40	83.43
建設仮勘定	1,400	0.62	100.00	900	0.33	64.29	1,361	0.43	97.21	339	0.10	24.21	278	0.07	19.86
目付有形固定資産合計	15,554	6.87	100.00	19,263	7.01	123.85	29,044	9.15	186.73	18,176	5.16	165.66	15,007	3.80	96.48
建物	33,393	14.75	100.00	37,114	13.50	111.14	41,155	12.97	123.24	50,334	14.28	150.73	56,024	14.17	167.77
構築物	2,093	0.92	100.00	2,354	0.86	112.47	2,844	0.90	135.88	3,731	1.06	178.26	4,419	1.12	211.13
器具備品	24,480	10.82	100.00	30,243	11.00	123.54	33,903	10.69	138.49	42,198	11.98	172.38	45,326	11.46	185.16
減価償却費累計額	-32409	-14.32	100.00	-33272	-12.10	102.66	-40587	-12.79	125.23	-49619	-14.05	152.79	-58637	-14.83	180.93
土地	45,749	20.21	100.00	52,144	18.97	113.98	59,084	18.62	129.15	74,277	21.08	162.36	80,056	20.25	174.99
貸与有形固定資産合計	73,306	32.39	100.00	88,583	32.23	120.84	96,399	30.38	131.50	121,021	34.35	165.09	127,188	32.16	173.50
有形固定資産合計	88,861	39.26	100.00	107,846	39.23	121.36	125,444	39.54	141.17	139,197	39.50	156.65	142,196	35.96	160.02
無形固定資産合計	6,729	2.97	100.00	6,531	2.38	97.06	6,071	1.91	90.22	5,651	1.60	83.98	5,237	1.32	77.83
投資有価証券	2,973	1.31	100.00	2,950	1.07	99.23	3,955	1.25	133.03	3,903	1.11	131.28	3,900	0.99	131.18
関係会社株式	5,960	2.63	100.00	7,009	2.55	117.60	42,559	13.41	714.08	42,559	12.08	714.08	43,098	10.90	723.12
長期貸付金	424	0.19	100.00	375	0.14	88.44	342	0.11	80.66	339	0.10	79.95	257	0.06	60.61
長期前払費用	1,070	0.47	100.00	2,786	1.01	260.37	4,512	1.42	421.68	4,688	1.33	438.13	5,034	1.27	470.47
長期差入保証金	7,724	3.41	100.00	9,703	3.53	125.62	11,966	3.77	154.92	15,337	4.35	198.56	19,220	4.86	248.83
長期預金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	8,500	2.68	100.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
貸倒引当金	-2	-0.00	100.00	-2	-0.00	100.00	-1	-0.00	50.00	-1	-0.00	50.00	-1	-0.00	50.00
その他	447	0.20	100.00	604	0.22	135.12	651	0.21	145.64	712	0.20	159.28	932	0.24	208.50
投資その他の資産合計	18,599	8.22	100.00	23,427	8.52	125.96	72,486	22.84	389.73	67,539	19.17	363.13	72,443	18.32	389.50
固定資産合計	114,190	50.45	100.00	137,625	50.07	120.52	204,092	64.29	178.65	212,389	60.27	186.00	219,877	55.60	192.55
資産合計	226,324	100.00	100.00	274,885	100.00	121.46	317,295	100.00	140.20	352,368	100.00	155.69	395,431	100.00	174.72
買掛金	42,108	18.61	100.00	50,007	18.19	118.76	58,163	18.33	138.13	62,996	17.76	148.66	65,509	16.57	155.57
加盟店借掛金	6,269	2.77	100.00	7,492	2.73	119.51	4,990	1.57	79.60	137	0.04	2.19	3,634	0.92	57.97
未払金	2,779	1.23	100.00	5,375	1.96	193.41	5,753	1.81	207.02	4,304	1.22	154.88	4,065	1.03	146.28
未払税金等	22,032	9.73	100.00	26,385	9.60	119.76	28,332	8.93	128.59	30,043	8.53	136.36	30,227	7.64	137.20
未払費用	1,219	0.54	100.00	1,508	0.55	123.71	2,187	0.69	179.41	1,757	0.50	144.13	1,743	0.44	142.99
預り金	1,910	0.84	100.00	2,525	0.92	132.20	3,661	1.15	191.68	4,109	1.17	215.13	4,443	1.12	232.62
従業員預り金	0	0.00	0.00	1	0.00	100.00	1	0.00	100.00	1	0.00	100.00	1	0.00	100.00
その他	2,408	1.06	100.00	5,884	2.14	244.35	4,603	1.45	191.15	3,752	1.06	155.81	3,867	0.98	160.59
流動負債合計	78,725	34.78	100.00	99,177	36.08	125.98	107,690	33.94	136.79	106,699	30.28	135.53	113,489	28.70	144.16
長期預り金	1,932	0.85	100.00	2,070	0.75	107.14	2,249	0.71	116.41	2,476	0.70	128.16	2,672	0.68	138.30
役員退職慰労引当金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	353	0.11	100.00	348	0.10	98.58	404	0.10	114.45
固定負債合計	1,932	0.85	100.00	2,070	0.75	107.14	2,692	0.82	134.68	2,824	0.80	146.17	3,077	0.78	159.27
負債合計	80,657	35.64	100.00	101,247	36.83	125.53	110,232	34.76	136.74	109,523	31.08	135.79	113,567	28.72	140.80
資本金	17,175	7.59	100.00	17,200	6.26	100.15	17,200	5.42	100.15	17,200	4.88	100.15	17,200	4.35	100.15
資本準備金	24,588	10.86	100.00	24,563	8.94	99.90	24,563	7.74	99.90	24,563	6.97	99.90	24,563	6.21	99.90
利益準備金	1,919	0.85	100.00	2,432	0.88	126.73	3,152	0.99	164.25	4,070	1.15	212.09	4,300	1.09	224.08
その他の剰余金合計	101,983	45.06	100.00	129,441	47.09	126.92	162,086	51.08	158.93	197,010	55.91	193.18	232,800	58.87	228.27
資本合計	145,666	64.36	100.00	173,638	63.17	119.20	207,002	65.24	142.11	242,845	68.92	166.71	273,863	70.52	191.44
負債・資本合計	226,324	100.00	100.00	274,885	100.00	121.46	317,295	100.00	140.20	352,368	100.00	155.69	395,431	100.00	174.72

<損益計算書>

金額・百分比・増減比	金額	百分比	増減比	金額	百分比	増減比	金額	百分比	増減比	金額	百分比	増減比	金額	百分比	増減比
売上高	12,568	11.04	100.00	14,772	10.76	117.54	20,466	12.57	162.84	24,340	13.38	193.67	25,679	13.12	204.32
売上原価	9,249	8.12	100.00	10,781	7.85	116.56	14,920	9.16	161.31	18,182	9.99	196.58	19,217	9.82	207.77
売上総利益	3,319	2.92	100.00	3,990	2.91	120.22	5,545	3.41	167.07	6,158	3.38	185.54	6,461	3.30	194.67
営業収入	101,276	88.96	100.00	122,505	89.24	120.96	142,354	87.43	140.56	157,621	86.62	155.64	169,988	86.88	167.85
営業総収入	113,844	100.00	100.00	137,277	100.00	120.58	162,820	100.00	143.02	181,961	100.00	159.83	195,667	100.00	171.87
営業総利益	104,596	91.88	100.00	126,495	92.15	120.94	147,900	90.84	141.40	163,779	90.01	156.58	176,450	90.18	168.70
広告宣伝費	5,851	5.14	100.00	6,915	5.04	118.18	8,970	5.51	153.31	8,881	4.88	151.79	11,133	5.69	190.28
従業員給与・賞与	8,618	7.57	100.00	10,009	7.29	116.14	11,255	6.91	130.60	12,330	6.78	143.07	13,444	6.87	156.00
地代家賃	2,576	2.26	100.00	3,206	2.34	124.46	4,494	2.76	174.46	5,700	3.13	221.27	6,954	3.55	269.95
減価償却費	6,132	5.39	100.00	7,335	5.34	119.62	9,927	6.10	161.89	11,930	6.56	194.55	11,873	6.07	193.62
水道光熱費	9,854	8.66	100.00	10,708	7.80	108.67	11,826	7.26	120.01	12,973	7.13	131.65	13,812	7.06	140.17
税金等	7,524	6.61	100.00	9,380	6.83	124.67	10,566	6.49	140.43	11,713	6.44	155.68	12,453	6.36	165.51
その他	15,465	13.58	100.00	19,404	14.13	125.47	22,791	14.00	147.37	21,987	12.08	142.17	23,784	12.16	153.79
販売費及び一般管理費	56,020	49.21	100.00	66,957	48.78	119.52	79,829	49.03	142.50	85,514	47.00	152.65	93,453	47.76	166.82
営業利益	48,575	42.67	100.00	59,537	43.37	122.57	68,071	41.81	140.14	78,265	43.01	161.12	82,996	42.42	170.86
受取利息	4,126	3.62	100.00	8,051	5.86	195.13	7,864	4.83	190.60	6,537	3.59	158.43	4,844	2.48	117.40
受取配当金	32	0.03	100.00	34	0.02	106.25	34	0.02	106.25	34	0.02	106.25	72	0.04	225.00
その他	604	0.53	100.00	423	0.31	70.03	610	0.37	100.99	457	0.25	75.66	438	0.22	72.52
営業外収益合計	4,762	4.18	100.00	8,508	6.20	178.66	8,508	5.23	178.66	7,028	3.86	147.59	5,354	2.74	112.43
新株発行費	7	0.01	100.00	7	0.01	100.00	4	0.00	57.14	3	0.00	42.86	3	0.00	42.86
有価証券評価損	4	0.00	100.00	13	0.01	325.00	2	0.00	50.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
貸倒引当金繰入額	0	0.00	0.00	144	0.10	100.00	0	0.00	0.00	95	0.05	65.97	160	0.08	111.11
その他	246	0.22	100.00	156	0.11	63.41	118	0.07	47.97	33	0.02	13.41	76	0.04	30.89
営業外費用合計	258	0.23	100.00	1,075	0.78	416.67	125	0.08	48.45	133	0.07	51.55	239	0.12	92.64
経常利益	53,080	46.63	100.00	66,970	48.78	126.17	66,970	41.13	126.17	85,160	46.80	160.44	88,110	45.93	165.99
特別利益	255	0.22	100.00	225	0.16	88.24	230	0.14	90.20	50	0.03	19.61	188	0.10	73.73
特別損失	345	0.30	100.00	1,798	1.31	521.16	704	0.43	204.06	496	0.27	143.77	288	0.15	83.48
当期引当金繰入額	52,989	46.55	100.00	65,922	48.02	124.41	77,190	47.41	145.67	84,713	46.56	159.67	88,011	44.95	166.09
当期純利益	26,226	23.04	100.00	33,196	24.18	126.58	40,674	24.98	155.09	45,020	24.74	171.66	46,555	23.79	177.51

図表 3-5 ファミリーマート 財務諸表（1990年～1994年）
＜貸借対照表＞

（単位 百万円、%、%）

決算年	1990	1991	1992	1993	1994
金額・構成比・趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比
現金預金	11,427 16 49 100 00	15,984 20 84 139 88	55,438 41.34 485 15	52,093 36.60 455 88	34,628 25 68 303.04
加盟店貸勘定	865 1 25 100 00	1,033 1 35 119 42	1,793 1 34 207 28	3,049 2 14 352 49	2,139 1 59 247.28
有価証券	467 0 67 100 00	1,731 2 26 370 66	3,502 2 61 749 89	3,780 2 66 809 42	4,207 3 12 900 86
商品	422 0 61 100 00	436 0 57 103.32	416 0 31 98 58	318 0 22 75.36	340 0 25 80 57
前払費用	504 0 73 100.00	618 0 81 122 62	792 0 59 157 14	871 0 61 172 82	1,140 0 85 226 19
短期貸付金	13,050 18 83 100.00	1 0 00 0 01	1 0 00 0 01	90 0 06 0 69	599 0 44 4 59
未収入金	1,171 1 69 100 00	1,123 1 46 95 90	2,051 1 53 175 15	2,780 1 95 237.40	4,588 3 40 391 80
貸倒引当金	-137 -0.20 100.00	-10 -0.01 7.30	-21 -0.02 15 33	-51 -0.04 37 23	-72 -0.05 52.55
その他	6,181 8 92 100 00	7,174 9 35 116 07	9,746 7 27 157.68	10,245 7 20 165.75	10,476 7 77 169 49
流動資産合計	33,950 49.00 100.00	28,090 36.63 82 74	73,718 54.97 217 14	73,175 51 42 215.54	58,045 43.04 170.97
建物	1,734 2 50 100 00	1,825 2 38 105 25	2,093 1 56 120 70	2,329 1 64 134.31	2,696 2 00 155 48
構築物	62 0 08 100 00	62 0 08 119.23	61 0 05 117 31	77 0 05 148.08	82 0 06 157 69
器具備品	830 1.20 100 00	1,075 1.40 129 52	1,329 0.99 160 12	1,688 1.19 203 37	2,605 1.93 313.86
減価償却費累計額	-866 -1 25 100 00	-1,173 -1 53 135 45	-1,428 -1 06 164 90	-1,710 -1.20 197 46	-2,248 -1 67 259 58
土地	515 0 74 100 00	515 0 67 100 00	1,241 0 93 240 97	2,106 1 48 408 93	2,849 2 11 553 20
建設仮勘定	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	392 0 29 100 00	47 0 03 11 99	349 0 26 89 03
自有有形固定資産合計	2,265 3 27 100 00	2,304 3 00 101 72	3,688 2 75 162 83	4,537 3 19 200 31	6,333 4 70 279 60
建物	6,803 9.82 100.00	7,916 10 32 116 36	9,311 6.94 136 87	12,369 8 69 181 82	14,840 11 00 128.14
構築物	303 0 44 100 00	410 0 53 135 31	564 0 42 186 14	801 0 56 264.36	981 0 73 323 76
器具備品	5,767 8 32 100 00	5,856 7 64 101 54	5,693 4 25 98 72	6,019 4 23 104 37	7,235 5 37 125 46
減価償却費累計額	-5393 -7 78 100 00	-5,879 -7.67 109 01	-6,941 -5 18 128 70	-8306 -5 84 154 01	-10038 -7 44 186 13
土地	2,082 3 00 100 00	2,082 2 71 100 00	2,082 1 55 100 00	2,283 1 60 109 65	2,349 1 74 112 82
貸与有形固定資産合計	9,562 13 80 100 00	10,385 13 54 108 61	10,709 7 99 112 00	13,166 9 25 137 69	15,367 11 40 160 71
有形固定資産合計	11,827 17 07 100 00	12,690 16 55 107 30	14,398 10 74 121 74	17,704 12 44 149 69	21,700 16 09 183 48
無形固定資産合計	72 0 10 100 00	78 0 10 108 33	76 0 06 105 56	75 0 05 104 17	84 0 06 116 67
投資有価証券	4,082 5 89 100 00	4,897 6 39 119 97	4,094 3 05 100 29	4,097 2 88 100 37	4,406 3 27 107 94
関係会社株式	543 0 78 100 00	6,451 8 41 1188 0	8,899 6.64 1638.9	9,389 6.60 1729 1	9,562 7 09 1761 0
長期貸付金	12 0 02 100 00	10 0 01 83 33	10 0 01 83 33	414 0 29 3450.0	478 0 35 3983 3
長期前払費用	766 1 11 100 00	964 1 26 125 85	964 0 72 125.85	2,265 1 59 295 69	2,806 2 08 366 32
長期差入保証金	12,837 18 53 100 00	15,556 20 28 121 18	18,698 13 94 145 66	22,206 15 60 172 98	24,870 18 44 193 74
貸倒引当金	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	-4 -0 00 100 00	-4 -0 00 100 00
その他	5,201 7 51 100 00	7,957 10 37 152 99	13,240 9 87 254 57	12,998 9 13 249 91	12,901 9 57 248 05
投資その他の資産合計	23,441 33 83 100 00	35,835 46 72 152 87	45,905 34.23 195 83	51,365 36.09 219 12	55,019 40 80 234 71
固定資産合計	35,341 51.00 100.00	48,604 63 37 137 53	60,380 45 03 170 85	69,145 48 58 195 65	76,805 56 96 217 33
資産合計	69,291 100.00 100.00	76,694 100.00 110 68	134,099 100.00 193 53	142,320 100.00 205 39	134,850 100.00 194 61
買掛金	15,379 22 19 100 00	16,557 21 59 107 66	33,375 28 15 245 47	39,352 27 64 255 17	21,670 16 07 140 91
加盟店借勘定	1,770 2 55 100 00	2,023 2 64 114 29	1,614 1 20 91 19	950 0 67 53 67	2,169 1 61 122 54
未払金	1,213 1 75 100 00	983 1 28 81 04	882 0 66 72 71	1,217 0 86 100 33	1,352 1 00 111 46
未払税金等	3,183 4 59 100 00	3,370 4 39 105 87	5,301 3 95 166 54	4,347 3 05 136 57	4,861 3 60 152 72
未払費用	2,805 4 05 100 00	2,978 3 88 106 17	3,402 2 54 121 28	3,817 2 68 136 08	4,571 3 39 162 96
預り金	107 0 15 100 00	407 0 53 380 37	1,113 0 83 1040 2	1,340 0 94 1252 3	1,765 1 31 1649 5
その他	4,054 5 85 100 00	3,471 4 53 85 62	2,944 2 20 72 62	2,589 1 82 63 86	2,419 1 79 59 67
流動負債合計	28,511 41 15 100 00	29,789 38 84 104 48	53,007 39 53 185 92	53,595 37 66 187 98	38,807 28 78 136 11
新株引受権付社債	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	25,379 18 93 100 00	25,379 17 83 100 00	25,379 18 82 100 00
長期預り金	3,192 4 61 100 00	3,521 4 59 110 31	4,047 3 02 126 79	4,487 3 15 140 57	4,753 3 52 148 90
退職給付引当金	29 0 04 100 00	36 0 05 124 14	47 0 04 162 07	38 0 03 131 03	45 0 03 155 17
その他	1 0 00 100 00	0 0 00 0 00	744 0 55 100 00	623 0 44 83 74	502 0 37 67 47
固定負債合計	3,222 4 65 100 00	3,557 4 64 110 40	30,217 22 53 937 83	30,527 21 45 947 45	30,679 22 75 952 17
負債合計	31,733 45 80 100 00	33,346 43 48 105 08	83,224 62 06 262 26	84,123 59 11 265 10	69,486 51 53 218 97
資本金	13,238 19 10 100 00	13,238 17 26 100 00	13,238 9 87 100 00	13,238 9 30 100 00	13,238 9 82 100 00
資本準備金	12,836 18 52 100 00	12,836 16 74 100 00	12,836 9 57 100 00	12,836 9 02 100 00	12,836 9 52 100 00
利益準備金	119 0 17 100 00	178 0 23 149 58	259 0 19 217 65	362 0 27 321 01	526 0 39 442 02
その他の剰余金合計	11,364 16 40 100 00	17,095 22 29 150 43	24,541 18 30 215 95	31,741 22 30 279 31	38,763 28 75 341 10
資本合計	37,567 54 20 100 00	43,348 56 52 115 42	50,874 37 94 135 46	58,197 40 89 164 96	65,364 48 47 174 04
負債・資本合計	69,291 100 00 100 00	76,694 100 00 110 68	134,099 100 00 193 53	142,320 100 00 205 39	134,850 100 00 194 61

＜損益計算書＞

金額・構成比・趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比	金額 構成比 趨勢比
売上高	11,620 25 46 100 00	17,646 29.25 151 86	17,842 25 41 153 55	16,107 21 60 138 61	14,545 18 69 125 17
売上原価	8,302 18 19 100 00	12,531 20 77 150 94	12,649 18 01 152 36	11,434 15 33 137 73	10,391 13 36 125 16
売上総利益	3,318 7 27 100 00	5,115 8 48 154 16	5,193 7 39 156 51	4,672 6 27 140.81	4,154 5 34 125 20
営業収入	34,014 74 53 100 00	42,689 70 75 125 50	52,383 74 59 154 00	58,457 78 40 171 86	63,260 81 30 185 98
営業総収入	45,635 100 00 100 00	60,336 100 00 132 21	70,226 100 00 153 89	74,564 100 00 163 39	77,806 100 00 170 50
営業総利益	37,332 81 81 100 00	47,805 79 23 128 05	57,577 81 99 154 23	63,130 84 67 169 10	67,414 86 64 180 58
広告宣伝費	2,625 5 75 100 00	3,161 5 24 120 42	3,394 4 83 129 30	3,478 4 66 132 50	3,660 4 70 139 43
従業員給与・賞与	5,040 11 04 100 00	6,357 10 54 126 13	7,228 10 29 143 41	7,458 10 00 147 98	7,779 10 00 154 35
地代家賃	4,293 9 41 100 00	5,621 9 32 130 93	6,916 9 85 161 10	8,285 11 11 192 99	9,477 12 18 220 75
減価償却費	1,668 3 66 100 00	2,407 3 99 144 30	2,369 3 37 142 03	2,572 3 45 154 20	3,141 4 04 188 31
水道光熱費	1,446 3 17 100 00	1,841 3 05 127 32	2,311 3 29 159 82	2,622 3 52 181 33	3,103 3 99 214.59
税金等	1,376 3 02 100 00	1,660 2 75 120 64	2,035 2 90 147 89	1,922 2 58 139 68	2,005 2 58 145 71
その他	12,965 28 41 100 00	15,894 26 34 122 59	18,991 27 04 146 48	20,931 28 07 161 44	23,605 30 34 182 07
販売費及び一般管理費	29,413 64 45 100 00	36,941 61 23 125 59	43,244 61 58 147 02	47,268 63 39 160 70	52,770 67 82 179 41
営業利益	7,913 17 34 100 00	10,863 18 00 137 28	14,333 20 41 181 13	15,862 21 29 200 45	14,644 18 82 185 06
受取利息及び配当金	2,125 4 66 100 00	2,609 4 32 122 78	3,639 5 18 171 25	2,155 2 89 101 41	1,471 1 89 69 22
その他	936 2 05 100 00	436 0 72 46 58	769 1 10 82 16	570 0 76 60 90	2,103 2 70 224 68
営業外収益合計	3,061 6 71 100 00	3,045 5 05 99 48	4,408 6 28 144 01	2,725 3 65 89 02	3,574 4 59 116 76
新株発行費	4 0 01 100 00	0 0 00 0 00	4 0 01 100 00	3 0 00 75 00	0 0 00 0 00
有価証券評価損	0 0 00 0 00	32 0 05 100 00	122 0 17 381 25	473 0 63 1478.1	130 0 17 406 25
貸倒引当金繰入額	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00	0 0 00 0 00
その他	101 0 22 100 00	166 0 28 164 36	1,785 2 54 1767 3	1,160 1 56 1148 5	1,014 1 30 1004 0
営業外費用合計	105 0 23 100 00	198 0 33 188.57	1,911 2 72 1820 0	1,636 2 19 1558 1	1,144 1 47 1089 5
経常利益	10,874 23 83 100 00	13,710 22 72 126 08	16,830 23 97 154 77	16,950 22 73 155 88	17,075 21 95 157 03
特別利益	9 0 02 100 00	153 0 25 1700 0	1 0 00 11 11	5 0 01 55 56	113 0 51 1255 6
特別損失	237 0 52 100 00	1,167 1 93 492 41	902 1 28 380 59	1,154 1 55 486 92	1,209 1 55 510 13
税引前当期純利益	10,646 23 33 100 00	12,697 21 04 119 27	15,929 22 68 149 62	15,801 21 19 148 42	15,978 20 54 150 08
当期純利益	5,191 11 38 100 00	6,477 10 73 124 77	8,460 12 05 162 97	8,551 11 47 164.73	8,610 11 07 165 86

（出所）「有価証券報告書総覧」各年度版より作成。

図表 3-6 三越 財務諸表 (1990年-1994年)

<貸借対照表>

(単位: 百万円, %, %)

決算年	1990			1991			1992			1993			1994		
金額・構成比・増勢比	金額	構成比	増勢比	金額	構成比	増勢比	金額	構成比	増勢比	金額	構成比	増勢比	金額	構成比	増勢比
現金及び預金	63,191	16.95	100.00	67,880	15.13	107.42	10,902	2.49	17.25	95,281	18.79	150.78	41,298	9.38	65.35
売掛金	51,495	13.82	100.00	56,875	12.68	110.45	55,567	12.69	107.91	53,321	10.51	103.55	45,829	10.41	89.00
有価証券	3,466	0.93	100.00	4,295	0.96	123.92	3,808	0.87	109.87	4,085	0.81	117.86	18,841	4.28	543.59
商品	48,185	12.93	100.00	55,789	12.43	115.78	58,499	13.36	121.41	59,176	11.67	122.81	43,020	9.77	89.28
前払費用	39	0.01	100.00	63	0.01	161.54	101	0.02	258.97	128	0.03	328.21	165	0.04	423.08
短期貸付金	13,309	3.57	100.00	19,848	4.42	149.13	16,845	3.85	126.57	2,758	0.54	20.72	1,844	0.42	13.86
未収入金	1,909	0.51	100.00	1,846	0.41	96.70	2,036	0.47	106.65	2,044	0.40	107.07	4,276	0.97	223.99
その他	2,410	0.65	100.00	3,632	0.81	150.71	3,272	0.75	135.77	4,429	0.87	183.78	2,765	0.63	114.73
貸倒引当金	-1,254	-0.34	100.00	-1,731	-0.39	138.04	-1,661	-0.38	132.46	-3,660	-0.72	291.87	-3,591	-0.82	286.36
流動資産合計	215,541	57.83	100.00	249,996	55.72	115.99	178,365	40.74	82.75	237,268	46.78	110.08	169,917	38.58	78.83
建物	106,860	28.67	100.00	115,863	25.82	108.43	163,995	37.46	153.47	182,501	35.98	170.79	182,950	41.54	171.21
構築物	2,187	0.59	100.00	2,254	0.50	103.06	2,393	0.55	109.42	2,447	0.48	111.89	2,427	0.55	110.97
器具及び備品	11,948	3.21	100.00	13,940	3.11	116.67	17,663	4.03	147.83	19,274	3.80	161.32	18,905	4.29	158.23
減価償却累計額	-74,245	-19.92	100.00	-76,386	-17.03	102.88	-82,125	-18.76	110.61	-92,747	-18.29	124.92	*****	-23.33	138.35
土地	22,736	6.10	100.00	30,497	6.80	134.14	42,082	9.61	185.09	42,827	8.44	188.37	43,929	9.98	193.21
建物仮勘定	10,353	2.78	100.00	26,212	5.84	253.18	10,258	2.34	99.08	101	0.02	0.98	1,428	0.32	13.79
有形固定資産合計	81,420	21.84	100.00	113,972	25.40	139.98	156,623	35.77	192.36	156,998	30.96	192.82	149,147	33.87	183.18
無形固定資産	1,255	0.34	100.00	1,290	0.29	102.79	1,444	0.33	115.06	2,726	0.54	217.21	4,859	1.10	387.17
投資有価証券	20,360	5.46	100.00	20,349	4.54	99.95	23,333	5.33	114.60	22,852	4.51	112.24	20,154	4.58	98.99
関係会社株式	22,565	6.05	100.00	29,376	6.55	130.18	31,325	7.15	138.82	36,881	7.27	163.44	37,277	8.46	165.20
長期貸付金	5,638	1.51	100.00	5,558	1.24	98.58	6,371	1.46	113.00	5,999	1.18	106.40	6,004	1.36	106.49
長期前払費用	2,968	0.80	100.00	3,582	0.80	120.69	5,191	1.19	174.90	6,205	1.22	209.06	5,463	1.24	184.06
長期差入敷金保証金	20,717	5.56	100.00	21,929	4.89	105.85	31,667	7.23	152.86	34,591	6.82	166.97	35,786	8.13	172.74
その他	1,680	0.45	100.00	1,972	0.44	117.38	2,893	0.66	172.20	3,093	0.61	184.11	10,007	2.27	595.65
投資その他の資産合計	74,502	19.99	100.00	83,395	18.59	111.94	101,403	23.16	136.11	110,167	21.72	147.87	116,447	26.44	156.30
固定資産合計	157,178	42.17	100.00	198,658	44.28	126.39	259,472	59.26	165.08	269,892	53.22	171.71	270,454	61.42	172.07
資産合計	372,719	100.00	100.00	448,654	100.00	120.37	437,837	100.00	117.47	507,161	100.00	136.07	440,371	100.00	118.15
買掛金	38,856	10.43	100.00	39,249	8.75	101.01	41,210	9.41	106.06	37,957	7.48	97.69	35,752	8.12	92.01
短期借入金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	23,163	4.57	100.00	26,305	5.97	113.56
未払税金等	15,948	4.28	100.00	15,244	3.40	95.59	8,238	1.88	51.66	7,078	1.40	44.38	8,833	2.01	55.39
未払費用	11,716	3.14	100.00	12,429	2.77	106.09	13,616	3.11	116.22	15,646	3.09	133.54	7,177	1.63	61.26
商品券	26,669	7.16	100.00	31,145	6.94	116.78	35,233	8.05	132.11	34,239	6.75	128.39	33,936	7.71	127.25
その他	106	0.03	100.00	84	0.02	79.25	81	0.02	76.42	63	0.01	59.43	155	0.04	146.23
流動負債合計	132,531	35.56	100.00	143,545	31.99	108.31	130,083	29.71	98.15	201,752	39.78	152.23	169,875	38.58	128.18
社債 (含 ワラント債)	51,540	13.83	100.00	51,540	11.49	100.00	51,540	11.77	100.00	51,540	10.16	100.00	0	0.00	0.00
転換社債	13,315	3.57	100.00	71,954	16.04	540.40	71,646	16.36	538.08	71,646	14.13	538.08	41,840	9.50	314.23
長期借入金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	53,500	10.55	100.00	53,500	12.15	100.00
固定負債合計	97,210	26.08	100.00	155,535	34.67	160.00	155,779	35.58	160.25	154,893	30.54	159.34	126,235	28.67	129.86
負債合計	229,741	61.64	100.00	299,081	66.66	130.18	285,862	65.29	124.43	356,646	70.32	155.24	296,111	67.24	128.89
資本金	36,555	9.81	100.00	37,236	8.30	101.86	37,391	8.54	102.29	37,391	7.37	102.29	37,391	8.49	102.29
資本準備金	32,725	8.78	100.00	33,404	7.45	102.07	33,558	7.66	102.55	33,558	6.62	102.55	33,559	7.62	102.55
利益準備金	5,807	1.56	100.00	6,095	1.36	104.96	6,384	1.46	109.94	6,679	1.32	115.02	6,968	1.58	119.99
その他の剰余金	67,890	18.21	100.00	72,836	16.23	107.29	74,640	17.05	109.94	72,885	14.37	107.36	66,341	15.06	97.72
資本合計	142,978	38.36	100.00	149,573	33.34	104.61	151,974	34.71	106.29	150,515	29.68	105.27	144,260	32.76	100.90
負債及び資本合計	372,719	100.00	100.00	448,654	100.00	120.37	437,837	100.00	117.47	507,161	100.00	136.07	440,371	100.00	118.15

<損益計算書>

金額・百分比・増勢比	金額	百分比	増勢比	金額	百分比	増勢比	金額	百分比	増勢比	金額	百分比	増勢比	金額	百分比	増勢比
売上高	787,861	100.00	100.00	866,711	100.00	110.01	876,645	100.00	111.27	842,386	100.00	106.92	800,655	100.00	101.62
売上原価	594,849	75.50	100.00	651,411	75.16	109.51	653,639	74.56	109.88	622,939	73.95	104.72	591,670	73.90	99.47
売上総利益	193,012	24.50	100.00	215,299	24.84	111.55	223,006	25.44	115.54	219,447	26.05	113.70	208,984	26.10	108.28
営業収入	.....	0.00	0.00	.....	0.00	0.00	.....	0.00	0.00	.....	0.00	0.00	.....	0.00	0.00
宣伝費	22,625	2.87	100.00	25,993	3.00	114.89	24,849	2.83	109.83	21,904	2.60	96.81	18,937	2.37	83.70
従業員給与	64,766	8.22	100.00	68,920	7.95	106.41	74,201	8.46	114.57	77,327	9.18	119.39	76,459	9.55	118.05
地代家賃	16,779	2.13	100.00	19,318	2.23	115.13	22,259	2.54	132.66	25,212	2.99	150.26	24,891	3.11	148.35
減価償却費	7,144	0.91	100.00	7,029	0.81	98.39	10,085	1.15	141.17	13,064	1.55	182.87	12,285	1.53	171.96
その他	32,848	4.17	100.00	37,622	4.34	114.53	42,007	4.79	127.88	42,674	5.07	129.91	38,836	4.85	118.23
販売費及び一般管理費	180,244	22.88	100.00	199,774	23.05	110.84	215,462	24.58	119.54	223,000	26.47	123.72	210,213	26.26	116.63
営業利益	12,768	1.62	100.00	15,525	1.79	121.59	7,543	0.86	59.08	-3,552	-0.42	-27.82	-1,228	-0.15	-9.62
受取利息	5,947	0.75	100.00	7,018	0.81	118.01	7,093	0.81	119.27	4,257	0.51	71.58	2,948	0.37	49.57
受取配当金	333	0.04	100.00	413	0.05	124.02	398	0.05	119.52	333	0.04	100.00	290	0.04	87.09
その他	2,440	0.31	100.00	2,568	0.30	105.25	3,491	0.40	143.07	3,498	0.42	143.36	2,431	0.30	99.63
営業外収益合計	9,968	1.27	100.00	11,228	1.30	112.64	12,617	1.44	126.58	11,497	1.36	115.34	9,804	1.22	98.35
支払利息	1,622	0.21	100.00	2,454	0.28	151.29	2,658	0.30	163.87	3,809	0.45	234.83	4,849	0.61	298.95
社債利息	561	0.07	100.00	1,301	0.15	231.91	3,796	0.43	676.65	3,720	0.44	663.10	3,568	0.45	636.01
その他	572	0.07	100.00	955	0.11	166.96	1,400	0.16	244.76	1,284	0.15	224.48	2,483	0.31	434.09
営業外費用合計	5,522	0.70	100.00	7,420	0.86	134.37	9,169	1.05	166.04	10,102	1.20	182.94	11,981	1.50	216.97
経常利益	17,214	2.18	100.00	19,333	2.23	112.31	10,991	1.25	63.85	-2,157	-0.26	-12.53	-3,406	-0.43	-19.79
特別利益	131	0.02	100.00	0	0.00	0.00	1,058	0.12	807.63	9,915	1.18	7568.7	5,820	0.73	4442.7
特別損失	2,017	0.26	100.00	1,750	0.20	86.76	1,677	0.19	83.14	8,144	0.97	403.77	5,154	0.64	255.53
税引前当期純利益	15,328	1.95	100.00	17,582	2.03	114.71	10,372	1.18	67.67	-385	-0.05	-2.51	-2,739	-0.34	-17.87
当期純利益	6,805	0.86	100.00	8,183	0.94	120.25	5,047	0.58	74.17	1,486	0.18	21.84	-3,369	-0.42	-49.51

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

図表 3-7 伊勢丹 財務諸表 (1990年-1994年)

<貸借対照表>

(単位: 百万円, %, %)

決算年	1990			1991			1992			1993			1994		
金額・構成比・趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比	金額	構成比	趨勢比
現金及び預金	23,815	8.68	100.00	26,717	8.19	112.19	19,390	5.66	81.42	20,732	5.79	87.05	22,213	6.36	93.27
売掛金	33,258	12.12	100.00	37,694	11.56	113.34	38,184	11.14	114.81	33,514	9.36	100.77	22,294	6.38	67.03
有価証券	1,613	0.59	100.00	7,269	2.23	450.65	8,327	2.43	516.24	8,395	2.35	520.46	18,441	5.28	1143.3
商品	20,583	7.50	100.00	26,807	8.22	130.24	28,966	8.45	140.73	27,368	7.65	132.96	29,523	8.45	143.43
前払費用	595	0.22	100.00	1,013	0.31	170.25	996	0.29	167.39	982	0.27	165.04	916	0.26	153.95
短期貸付金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
未収入金	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00
その他	4,629	1.69	100.00	4,698	1.44	101.49	6,539	1.91	141.26	6,851	1.91	148.00	7,272	2.08	157.10
貸倒引当金	-320	-0.12	100.00	-440	-0.13	137.50	-500	-0.15	156.25	-1,070	-0.30	334.38	-2,004	-0.57	626.25
流動資産合計	96,357	35.11	100.00	123,299	37.81	127.96	118,761	34.65	123.25	113,116	31.60	117.39	110,283	31.58	114.45
建物	68,971	25.13	100.00	95,764	29.37	138.85	102,782	29.98	149.02	125,969	35.19	182.64	120,651	34.55	174.93
構築物	576	0.21	100.00	582	0.18	101.04	703	0.21	122.05	1,129	0.32	196.01	981	0.28	170.31
器具及び備品	8,866	3.23	100.00	9,968	3.06	112.43	11,178	3.26	126.08	12,282	3.43	138.53	12,539	3.59	141.43
減価償却累計額	-39,118	-14.25	100.00	-45,023	-13.81	115.10	-52,534	-15.33	134.30	-61,385	-17.15	156.92	-68,569	-19.63	175.29
土地	24,876	9.06	100.00	24,876	7.63	100.00	31,313	9.13	125.88	44,756	12.50	179.92	51,678	14.80	207.74
建物仮勘定	10,254	3.74	100.00	11,591	3.55	113.04	20,923	6.10	204.05	718	0.20	7.00	516	0.15	5.03
有形固定資産合計	74,459	27.13	100.00	97,785	29.99	131.33	114,396	33.37	153.64	123,515	34.50	165.88	117,832	33.74	158.25
無形固定資産	7,184	2.62	100.00	8,436	2.59	117.43	8,428	2.46	117.32	8,419	2.35	117.19	8,409	2.41	117.05
投資有価証券	38,933	14.18	100.00	44,348	13.60	113.91	47,086	13.74	120.94	47,088	13.15	120.95	40,064	11.47	102.90
関係会社株式	16,593	6.05	100.00	16,044	4.92	96.69	20,318	5.93	122.45	22,502	6.29	135.61	28,026	8.02	168.90
長期貸付金	11,493	4.19	100.00	11,216	3.44	97.59	9,570	2.79	83.27	9,027	2.52	78.54	1,898	0.54	16.51
長期前払費用	1,808	0.66	100.00	2,534	0.78	140.15	3,498	1.02	193.47	7,905	2.21	437.22	5,680	1.63	314.16
長期差入敷金保証金	17,977	6.55	100.00	13,877	4.26	77.19	15,775	4.60	87.75	21,356	5.97	118.80	21,980	6.29	122.27
その他	4,370	1.59	100.00	5,008	1.54	114.60	5,025	1.47	114.99	5,101	1.42	116.73	7,049	2.02	161.30
投資その他の資産合計	96,476	35.15	100.00	96,541	29.61	100.07	101,195	29.52	104.89	112,931	31.55	117.06	112,714	32.27	116.83
固定資産合計	178,119	64.89	100.00	202,763	62.19	113.84	224,020	65.35	125.77	244,866	68.40	137.47	238,956	68.42	134.16
資産合計	274,477	100.00	100.00	326,063	100.00	118.79	342,782	100.00	124.89	357,983	100.00	130.42	349,240	100.00	127.24
買掛金	37,355	13.61	100.00	41,507	12.73	111.11	40,883	11.93	109.44	35,529	9.92	95.11	34,181	9.79	91.50
短期借入金	21,384	7.79	100.00	41,864	12.84	195.77	44,684	13.04	208.96	48,900	13.66	228.68	46,966	13.45	219.63
未払税金等	14,563	5.31	100.00	11,204	3.44	76.93	8,239	2.40	56.57	8,034	2.24	55.17	2,850	0.82	19.57
未払費用	9,143	3.33	100.00	10,590	3.25	115.83	10,856	3.17	118.74	11,536	3.22	126.17	10,970	3.14	119.98
商品券	7,213	2.63	100.00	8,362	2.56	115.93	9,221	2.69	127.84	9,480	2.65	131.43	9,663	2.77	133.21
その他	223	0.08	100.00	206	0.06	92.38	224	0.07	100.45	205	0.06	91.93	198	0.06	88.79
流動負債合計	98,721	35.97	100.00	124,009	38.03	125.62	121,425	35.42	123.00	121,143	33.84	122.71	107,354	30.74	108.74
社債	4,000	1.46	100.00	22,733	6.97	568.33	34,138	9.96	853.45	44,138	12.33	1103.5	44,138	12.64	1103.5
転換社債	1,990	0.73	100.00	723	0.22	36.33	617	0.18	31.01	523	0.15	26.28	510	0.15	25.63
長期借入金	17,596	6.41	100.00	17,616	5.40	100.11	21,296	6.21	121.03	20,821	5.82	118.33	22,356	6.40	127.05
固定負債合計	43,009	15.67	100.00	62,152	19.06	144.51	78,052	22.77	181.48	92,197	25.75	214.37	94,467	27.05	219.64
負債合計	141,730	51.64	100.00	186,162	57.09	131.35	199,477	58.19	140.74	213,340	59.60	150.53	201,822	57.79	142.40
資本金	33,967	12.38	100.00	34,601	10.61	101.87	34,654	10.11	102.02	34,701	9.69	102.16	34,707	9.94	102.18
資本準備金	40,636	14.80	100.00	41,269	12.66	101.56	41,322	12.05	101.69	41,369	11.56	101.80	41,376	11.85	101.82
利益準備金	2,412	0.88	100.00	2,632	0.81	109.12	2,862	0.83	118.66	3,092	0.86	128.19	3,322	0.95	137.73
その他の剰余金	55,730	20.30	100.00	61,397	18.83	110.17	64,464	18.81	115.67	65,479	18.29	117.49	68,011	19.47	122.04
資本合計	132,747	48.36	100.00	139,900	42.91	105.39	143,304	41.81	107.95	144,642	40.40	108.96	147,117	42.21	111.05
負債及び資本合計	274,477	100.00	100.00	326,063	100.00	118.79	342,782	100.00	124.89	357,983	100.00	130.42	349,240	100.00	127.24

<損益計算書>

金額・百分比・趨勢比	金額	百分比	趨勢比	金額	百分比	趨勢比	金額	百分比	趨勢比	金額	百分比	趨勢比	金額	百分比	趨勢比
売上高	371,156	100.00	100.00	430,948	100.00	116.11	468,217	100.00	126.15	442,895	100.00	119.33	420,988	100.00	113.43
売上原価	273,651	73.73	100.00	318,387	73.88	116.35	346,669	74.04	126.68	326,484	73.72	119.31	309,227	73.45	113.00
売上総利益	97,504	26.27	100.00	112,561	26.12	115.44	121,547	25.96	124.66	116,411	26.28	119.39	111,760	26.55	114.62
営業収入	-	0.00	0.00	-	0.00	0.00	-	0.00	0.00	-	0.00	0.00	-	0.00	0.00
宣伝費	9,110	2.45	100.00	9,696	2.25	106.43	10,901	2.33	119.66	10,103	2.28	110.90	8,574	2.04	94.12
従業員給与	33,344	8.98	100.00	35,594	8.26	106.75	37,232	7.95	111.66	38,153	8.61	114.42	37,457	8.90	112.34
地代家賃	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	5,494	1.31	100.00
減価償却費	5,912	1.59	100.00	8,391	1.95	141.93	9,407	2.01	159.12	10,173	2.30	172.07	9,269	2.20	156.78
その他	28,242	7.61	100.00	32,248	7.48	114.18	28,917	6.18	102.39	29,592	6.68	104.78	23,197	5.51	82.14
販売費及び一般管理費	85,214	22.96	100.00	98,453	22.85	115.54	106,202	22.68	124.63	108,629	24.53	127.48	105,733	25.12	124.08
営業利益	12,289	3.31	100.00	14,107	3.27	114.79	15,345	3.28	124.87	7,782	1.76	63.32	6,026	1.43	49.04
受取利息	2,111	0.57	100.00	2,031	0.47	96.21	1,485	0.32	70.35	1,610	0.36	76.27	833	0.20	39.46
受取配当金	392	0.11	100.00	478	0.11	121.94	504	0.11	128.57	539	0.12	137.50	492	0.12	125.51
その他	2,191	0.59	100.00	3,032	0.70	138.38	3,988	0.85	182.02	3,883	0.88	177.23	3,060	0.73	139.66
営業外収益合計	7,289	1.96	100.00	9,012	2.09	123.64	8,393	1.79	115.15	7,718	1.74	105.89	9,400	2.23	128.96
支払利息	2,486	0.67	100.00	5,103	1.18	205.27	5,487	1.17	220.72	4,738	1.07	190.59	3,566	0.85	143.44
社債利息	183	0.05	100.00	831	0.19	454.10	1,842	0.39	1006.6	2,799	0.63	1529.5	2,880	0.68	1573.8
その他	1,137	0.31	100.00	1,806	0.42	158.84	2,317	0.49	203.78	2,933	0.66	257.96	4,642	1.10	408.27
営業外費用合計	4,848	1.31	100.00	7,740	1.80	159.65	9,648	2.06	199.01	10,470	2.36	215.97	11,089	2.63	228.73
経常利益	14,730	3.97	100.00	15,378	3.57	104.40	14,090	3.01	95.66	5,030	1.14	34.15	4,337	1.03	29.44
特別利益	0	0.00	****	4,060	0.94	100.00	0	0.00	0.00	2,900	0.65	71.43	11,681	2.77	287.71
特別損失	1,584	0.43	100.00	3,387	0.79	213.83	1,965	0.42	124.05	1,894	0.43	119.57	10,363	2.46	654.23
税引前当期純利益	13,146	3.54	100.00	16,051	3.72	122.10	12,125	2.59	92.23	6,036	1.36	45.92	5,655	1.34	43.02
当期純利益	6,546	1.76	100.00	8,171	1.90	124.82	5,595	1.19	85.47	3,536	0.80	54.02	5,025	1.19	76.76

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

IV 経営指標による分析

I から III における各業界の分析を踏まえて、IV 節では経営指標による流通業界の分析を行い、各業界間の比較を試みる。

1 損益分岐点分析

バブルが崩壊し価格破壊が進行中の現在、流通各社は粗利益が低くても利益を確保するため、また、バブル期の事業多角化等のつけを清算するため、費用の削減に奔走している。そこで、流通各社の利益水準を捉える指標として損益分岐点比率について見てみる。

図表 3-8 から明らかなように、ほとんど各社とも数値は悪化している。またスーパー上位 7 社（ダイエー、IY、ジャスコ、ニチイ、長崎屋、西友、ユニー）および、百貨店上位 11 社（三越、高島屋、松坂屋、大丸、東急百貨店、伊勢丹、そごう、松屋、阪急百貨店、丸善、京都近鉄百貨店）の合計額より算出した数値は緩やかではあるが、上昇傾向にある。つまり、百貨店やスーパーといった既存の業態は悪化する傾向にあると言えるだろう。しかし、IY および CVS 2 社は極めて低い数値を示している。したがって、損益分岐点比率については、CVS 業界が優れた数値で推移しているのに対して、スーパー、百貨店が苦戦しているという傾向は見られるが、業界による特色は特に表れているわけではなく、個々の企業の経営努力の結果として表れたと考えるべきであろう。バブルが弾け経費の増加を売上増加で賄うことが困難である以上、現在あるいはそれ以上の利益水準を維持していくためには、経費の削減、原価率抑制などの対策が必要不可欠である。

2 生産性分析

まず、従業員数を見てみると、多少の相違はあるが各社とも増加している。ここの従業員数とは役員は含まれるがパート、アルバイトなどの人数は含まれないので、特に、スーパー、CVS などの実質的な従業員数はもっと多いと考えてよいだろう。例えば、ダイエーでは、1 日 8 時間換算によるパート、アルバイトの人数は、1993 年以降減少傾向にあるが、1989 年から 1993 年の 5 年間では 23,000 人から 27,000 人前後で推移しており、従業員数に匹敵する規模である。付加価値額に目を移すと、スーパー上位 7 社、百貨店上位 11 社の合計額は 1992 年までは順調に増加していたものの、1993 年には微増、あるいは減少となっている。ところ

が、ダイエー、伊勢丹などは1993年に減少しているものの、IYは順調に増加している。また、CVS 2社は金額はまだ小さいが、順調に増加している。つまり、流通業界全体としては消費不況の影響で付加価値額の伸びは抑えられているが、個々の企業によりかなりの差が生じている。次に、人件費についてであるが各社とも増加する傾向にある。しかし、ダイエー、伊勢丹は、1992年から1993年にかけてかなり人件費の伸びを抑制しており、経営努力がうかがえる。労働生産性についてであるが、この指標は付加価値を生産性の面から捉えたものである。各社の傾向を見てみると、百貨店が総じて低く、CVSが極めて高い。しかし、CVSに関しては、フランチャイズによる店舗展開をしており従業員数にそれらの店舗で働くアルバイトなどは含まれていないため金額が実態より高くなることに注意する必要がある。また、ダイエーが1992年に激減している。この要因としては、付加価値額に比べて従業員数の増加が大きかったことが挙げられる。ここで、労働生産性は、

$$\text{労働生産性} = 1 \text{人あたり売上高} \times \text{付加価値率}$$

とも表すことができ、労働生産性の改善にはこれら2つの指標の改善が望まれる。続いて、労働分配率とは付加価値を労働に対する分配の側面から捉える指標であり、一般管理目標として40%の水準が提起されている。ここでもやはり、百貨店の数値が総じて高い。三越、伊勢丹を含め百貨店の傾向として、1991年にやや改善したが、その後再び悪化している。スーパーについても百貨店ほどの幅ではないがやや悪化しつつある。その一方、CVSについては、極めて低い数値であるが、先述したようにフランチャイズの影響が出ているため、実態とは少しかけ離れていると考えるべきだろう。

3 内部留保分析

内部留保とは次の式で表せる。

$$\text{内部留保} = \text{公表利益留保} + \text{制度的留保}$$

さらに、内部留保はフローとストックに分類でき、ここでもそれに従って次の2式のように計算した。

$$\begin{aligned} \text{内部留保フロー} &= (\text{当期純利益} - \text{配当金などの社外流出額}) + \text{減価償却費} \\ &\quad + \text{退職給与引当金繰入額} + \text{貸倒引当金繰入額} \end{aligned}$$

*社外流出額のうち配当金以外のものは役員賞与金、監査役賞与金である。

$$\begin{aligned} \text{内部留保ストック} &= \text{利益準備金} + \text{剰余金（または「その他剰余金」）} \\ &\quad + \text{減価償却累計額} + \text{退職給与引当金} + \text{貸倒引当金} \end{aligned}$$

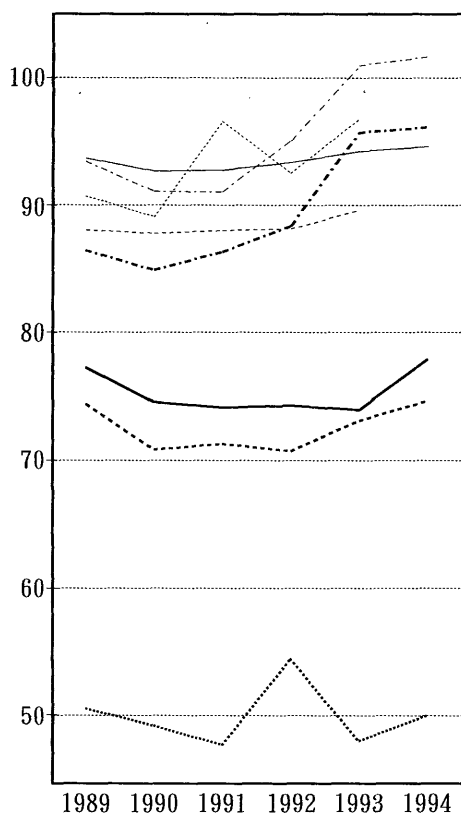
各社の数値を見てみると、フロー、ストックともIYの金額の大きさに驚かされる。1990年から1994年の推移を見ても、1994年にフローの金額が減少したものの、それ以外は増加しており優れた内部留保力を保持している。また、公表利益留保と制度的留保との割合が7対3から6対4で推移しているのに対し、ダイエーのそれは、3対7から2対8で推移している。これはIYが非常に高い収益力を保持しているのに対し、ダイエーは引当金を多く繰り入れることで留保力を高めていると言える。また、CVS2社についてもIYに似た傾向が見られるが、ファミリーマートは金額ベースが小さい。百貨店2社はかなり変動が激しく、バブルおよびその後の不況の影響を大きく受けているようである。次に、内部留保のフローとストック増加額の不一致を見てみる。スクラップ・アンド・ビルドが激しい時にはストックの取り崩しが盛んになり、この不一致額は拡大する傾向にある。IY、CVS2社においてはこの不一致額は確実に有形固定資産の増加に結びついていると言える。ダイエーに関しては、有形固定資産は毎年増加しているものの、不一致額はマイナスになる年度もあり、有形固定資産の増加に長期借入金によるところが大きいと考えられる。結果としては、企業の業績の良否が内部留保力に大きく表れていると言える。

4 まとめ

以上3つの指標により、流通業界の比較を試みた中で、百貨店の経営の悪化、および、CVSの業績の好調さが浮き彫りになった。しかし、ダイエーとIYのように、スーパー業界においてもかなりの相違が見られる。現在の流通業界を取りまく状況を考えると、各業態による相違よりも、個別企業の経営努力による相違がより大きいと思われる。

図表 3-8 損益分岐点比率

(単位：%)



----スーパー上位7社

—ダイエー

—IY

.....セブン-イレブン・ジャパン

.....ファミリーマート

.....百貨店上位11社

.....三越

.....伊勢丹

(出所) 『有価証券報告書総覧』各年度版、
『企業経営の分析』三菱総合研究所、
各年度版より作成。

※1. 今回の損益分岐点比率は、以下の算式によって、
算出した。

・損益分岐点比率 = $1 - \text{安全余裕率}$

($\because \text{安全余裕率} + \text{損益分岐点比率} = 1$)

ここで、安全余裕率について以下の式が成り立つ。

・安全余裕率

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\text{売上高} - \text{損益分岐点売上高}}{\text{売上高}} \\
 &= \frac{\text{売上高} - \frac{\text{固定費}}{1 - \text{変動費率}}}{\text{売上高}} \\
 &= \frac{\left(\begin{aligned} &\because \text{損益分岐点売上高} \\ &= \frac{\text{固定費}}{1 - \frac{\text{変動費}}{\text{売上高}}} \\ &= \frac{\text{固定費}}{1 - \text{変動費率}} \end{aligned} \right)}{\text{売上高} (1 - \text{変動費率}) - \text{固定費}} \\
 &= \frac{\text{売上高} - \text{変動費} - \text{固定費}}{\text{売上高} - \text{変動費}} \\
 &= \frac{\text{経常利益}}{\text{売上総利益}} \\
 &= \left(\begin{aligned} &\because \text{固定費} = \text{販管費} - \text{営業外収益} + \text{営業外費用} \\ &\text{変動費} = \text{売上原価} \end{aligned} \right)
 \end{aligned}$$

よって、損益分岐点比率は次の式になる。

$$\text{損益分岐点比率} = 1 - \frac{\text{経常利益}}{\text{売上総利益}}$$

※2. セブン-イレブン・ジャパン、ファミリーマート
に関しては、より実態に即した分析をするため、売
上総利益に対応する値として営業総利益を用いた。

図表 3-9 損益岐点比率

(単位:%)

決算年	1989	1990	1991	1992	1993	1994
スーパー7社	88.03	87.78	87.98	88.14	89.61	
ダイエー	93.66	92.64	92.72	93.31	94.19	94.57
イトーヨーカ堂	77.29	74.54	74.16	74.31	73.94	77.9

百貨店11社	90.67	89.06	96.55	92.49	94.74	
三越	93.43	91.08	91.02	95.07	100.98	101.63
伊勢丹	81.72	84.90	86.34	88.41	95.68	96.12

セブンイレブン・ジャ	50.62	49.25	47.06	54.72	48.00	50.07
ファミリーマー	74.41	70.88	71.33	70.77	73.16	74.68

(出所) 『有価証券報告書』各年度版、
『企業経営の分析』三菱総合研究所、各年度版より作成。

図表 3-10 流通業界の生産性

(単位:①人, ②③百万円, ④万円, ⑤%)

決算年	1989	1990	1991	1992	1993
スーパー7社	①従業員数 66,360 ②付加価値 972,493 ③人件費 458,653 ④労働生産 1,465 ⑤労働分配 47.16%	①従業員数 70,327 ②付加価値 1,170,486 ③人件費 539,084 ④労働生産 1,664 ⑤労働分配 46.06%	①従業員数 71,797 ②付加価値 1,264,846 ③人件費 582,769 ④労働生産 1,762 ⑤労働分配 46.07%	①従業員数 74,874 ②付加価値 1,374,658 ③人件費 636,979 ④労働生産 1,836 ⑤労働分配 46.34%	①従業員数 76,697 ②付加価値 1,378,548 ③人件費 661,622 ④労働生産 1,797 ⑤労働分配 47.99%
ダイエー	①従業員数 15,574 ②付加価値 225,005 ③人件費 115,014 ④労働生産 1,445 ⑤労働分配 51.12%	①従業員数 16,189 ②付加価値 265,656 ③人件費 132,352 ④労働生産 1,641 ⑤労働分配 49.82%	①従業員数 16,833 ②付加価値 290,701 ③人件費 141,301 ④労働生産 1,727 ⑤労働分配 48.61%	①従業員数 18,748 ②付加価値 330,505 ③人件費 160,681 ④労働生産 1,763 ⑤労働分配 48.62%	①従業員数 19,024 ②付加価値 324,883 ③人件費 161,867 ④労働生産 1,708 ⑤労働分配 49.82%
イトーヨーカ	①従業員数 12,364 ②付加価値 204,333 ③人件費 82,321 ④労働生産 1,653 ⑤労働分配 40.29%	①従業員数 12,677 ②付加価値 243,339 ③人件費 97,476 ④労働生産 1,920 ⑤労働分配 40.06%	①従業員数 13,043 ②付加価値 270,109 ③人件費 109,407 ④労働生産 2,071 ⑤労働分配 40.50%	①従業員数 13,716 ②付加価値 292,650 ③人件費 118,682 ④労働生産 2,134 ⑤労働分配 40.55%	①従業員数 14,645 ②付加価値 304,533 ③人件費 123,753 ④労働生産 2,079 ⑤労働分配 40.64%

百貨店11社	①従業員数 57,717 ②付加価値 553,853 ③人件費 343,680 ④労働生産 960 ⑤労働分配 62.05%	①従業員数 57,257 ②付加価値 661,028 ③人件費 386,462 ④労働生産 1,154 ⑤労働分配 58.46%	①従業員数 59,932 ②付加価値 759,396 ③人件費 417,717 ④労働生産 1,267 ⑤労働分配 55.01%	①従業員数 61,645 ②付加価値 770,355 ③人件費 449,386 ④労働生産 1,250 ⑤労働分配 58.33%	①従業員数 63,395 ②付加価値 758,704 ③人件費 457,570 ④労働生産 1,197 ⑤労働分配 60.31%
三越	①従業員数 11,258 ②付加価値 95,858 ③人件費 65,616 ④労働生産 851 ⑤労働分配 68.45%	①従業員数 11,359 ②付加価値 119,257 ③人件費 74,893 ④労働生産 1,050 ⑤労働分配 62.80%	①従業員数 11,485 ②付加価値 131,071 ③人件費 80,151 ④労働生産 1,141 ⑤労働分配 61.15%	①従業員数 11,896 ②付加価値 137,524 ③人件費 85,867 ④労働生産 1,156 ⑤労働分配 62.44%	①従業員数 12,359 ②付加価値 138,772 ③人件費 89,572 ④労働生産 1,123 ⑤労働分配 64.55%
伊勢丹	①従業員数 5,991 ②付加価値 59,384 ③人件費 36,626 ④労働生産 991 ⑤労働分配 61.68%	①従業員数 5,440 ②付加価値 68,028 ③人件費 38,444 ④労働生産 1,251 ⑤労働分配 56.51%	①従業員数 5,606 ②付加価値 81,568 ③人件費 41,179 ④労働生産 1,362 ⑤労働分配 50.48%	①従業員数 5,709 ②付加価値 82,000 ③人件費 42,856 ④労働生産 1,507 ⑤労働分配 52.26%	①従業員数 5,881 ②付加価値 77,927 ③人件費 43,976 ④労働生産 1,390 ⑤労働分配 56.43%

セブンイレブン・ジャ	①従業員数 1,468 ②付加価値 68,385 ③人件費 8,779 ④労働生産 4,658 ⑤労働分配 12.84%	①従業員数 1,551 ②付加価値 79,333 ③人件費 10,112 ④労働生産 5,115 ⑤労働分配 12.75%	①従業員数 1,656 ②付加価値 97,621 ③人件費 11,779 ④労働生産 5,895 ⑤労働分配 12.07%	①従業員数 1,838 ②付加価値 117,577 ③人件費 13,803 ④労働生産 6,397 ⑤労働分配 11.74%	①従業員数 2,040 ②付加価値 130,910 ③人件費 14,859 ④労働生産 6,417 ⑤労働分配 11.35%
ファミリーマー	①従業員数 750 ②付加価値 19,991 ③人件費 4,924 ④労働生産 2,665 ⑤労働分配 24.63%	①従業員数 843 ②付加価値 16,608 ③人件費 6,300 ④労働生産 1,970 ⑤労働分配 37.93%	①従業員数 966 ②付加価値 33,143 ③人件費 7,815 ④労働生産 3,431 ⑤労働分配 23.58%	①従業員数 1,031 ②付加価値 40,222 ③人件費 8,929 ④労働生産 3,901 ⑤労働分配 22.20%	①従業員数 1,107 ②付加価値 42,226 ③人件費 9,325 ④労働生産 3,814 ⑤労働分配 22.08%

(出所) 『有価証券報告書』各年度版、
『企業経営の分析』三菱総合研究所、各年度版より作成。

ただし、諸指標の計算式は

粗付加価値額=人件費+賃借料+金融費用+租税公課+法人税等+当期純利益
+減価償却費

労働生産性=付加価値/従業員数

労働分配率=人件費総額/付加価値×100

である。

図表 3-11 スーパー業界の内部留保
ダイエーにおける内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	8,557	8,947	9,309	8,036	10,037
②配当金等の社外流出額	3,350	3,370	3,511	3,517	4,646
③公表利益留保	5,207	5,577	5,798	4,519	5,391
④公表利益留保率	22.50%	27.13%	25.31%	16.89%	15.85%
⑤減価償却費	10,102	10,984	14,369	16,490	19,575
⑥退職給与引当金繰入額	813	796	1,199	1,340	1,341
⑦貸倒引当金繰入額	7,020	3,200	1,545	4,400	7,701
⑧制度的留保	17,935	14,980	17,113	22,230	28,617
⑨制度的留保率	77.50%	72.87%	74.69%	83.11%	84.15%
⑩内部留保フロー	23,142	20,557	22,911	26,749	34,008
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ダイエーにおける内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	5,108	5,749	6,404	7,142	8,620
②剰余金	57,746	59,493	61,450	62,362	73,288
③公表利益留保	62,854	65,242	67,854	69,504	81,908
④公表利益留保率	33.70%	32.86%	30.23%	29.15%	27.85%
⑤減価償却累計額	107,658	115,967	138,016	150,496	185,430
⑥退職給与引当金	8,476	8,566	9,339	10,012	10,600
⑦貸倒引当金	7,519	8,789	9,230	8,408	16,130
⑧制度的留保	123,653	133,322	156,585	168,916	212,160
⑨制度的留保率	66.30%	67.14%	69.77%	70.85%	72.15%
⑩内部留保ストック	186,507	198,564	224,439	238,420	294,068
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ダイエーの内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	23,142	20,557	22,911	26,749	34,008
②内部留保ストック増加額		12,057	25,875	13,981	55,648
③不一致額		8,500	-2,964	12,768	-21,640
④有形固定資産	140,149	151,209	174,428	189,716	233,814

図表 3-12 CVS業界の内部留保

セブンイレブン・ジャパンにおける内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	26,226	33,196	40,674	45,020	46,555
②配当金等の社外流出額	4,758	6,361	8,376	9,767	11,036
③公表利益留保	21,468	26,835	32,298	35,253	35,519
④公表利益留保率	77.78%	78.20%	78.42%	74.50%	74.60%
⑤減価償却費	6,132	7,335	9,927	11,930	11,873
⑥退職給与引当金繰入額	0	0	39	37	56
⑦貸倒引当金繰入額	0	145	0	102	163
⑧制度的留保	6,132	7,480	9,966	12,069	12,092
⑨制度的留保率	22.22%	21.80%	23.58%	25.50%	25.40%
⑩内部留保フロー	27,600	34,315	42,264	47,322	47,611
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

セブンイレブン・ジャパンにおける内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	1,919	2,432	3,152	4,070	4,300
②剰余金	101,983	129,441	162,086	197,710	232,800
③公表利益留保	103,902	131,873	165,238	201,780	237,100
④公表利益留保率	75.75%	78.20%	78.74%	78.84%	78.59%
⑤減価償却累計額	33,083	36,259	43,979	53,405	63,634
⑥退職給与引当金	0	0	353	348	404
⑦貸倒引当金	182	328	284	387	551
⑧制度的留保	33,265	36,587	44,616	54,140	64,589
⑨制度的留保率	24.25%	21.72%	21.26%	21.16%	21.41%
⑩内部留保ストック	137,167	168,460	209,854	255,920	301,689
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

セブンイレブン・ジャパンの内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	27,600	34,315	42,264	47,322	47,611
②内部留保ストック増加額		31,293	41,394	46,066	45,769
③不一致額		3,022	870	1,256	1,842
④有形固定資産	88,861	107,846	125,444	139,197	142,196

イトーヨーカ堂における内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	39,919	44,101	53,702	54,840	46,759
②配当金等の社外流出額	5,015	5,915	6,800	7,584	7,623
③公表利益留保	34,904	38,186	46,902	47,256	39,136
④公表利益留保率	70.26%	66.50%	71.44%	69.90%	63.88%
⑤減価償却費	11,061	12,662	14,269	15,936	15,868
⑥退職給与引当金繰入額	3,297	3,703	4,264	4,688	6,297
⑦貸倒引当金繰入額	414	2,873	220	-273	-37
⑧制度的留保	14,772	19,238	18,753	20,351	22,128
⑨制度的留保率	29.74%	33.50%	28.56%	30.10%	36.12%
⑩内部留保フロー	49,676	57,424	65,655	67,607	61,264
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

イトーヨーカ堂における内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	6,571	7,551	8,700	10,041	10,666
②剰余金	194,407	227,605	268,487	308,574	340,509
③公表利益留保	200,978	235,156	277,187	318,615	351,175
④公表利益留保率	70.73%	70.62%	72.89%	73.67%	73.43%
⑤減価償却累計額	79,464	85,405	89,898	100,497	113,228
⑥退職給与引当金	3,297	3,652	4,214	4,638	5,140
⑦貸倒引当金	414	8,779	9,000	8,727	8,688
⑧制度的留保	83,175	97,836	103,112	113,862	127,056
⑨制度的留保率	29.27%	29.38%	27.11%	26.33%	26.57%
⑩内部留保ストック	284,153	332,992	380,299	432,477	478,231
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

イトーヨーカ堂の内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	49,676	57,424	65,655	67,607	61,264
②内部留保ストック増加額		48,839	47,307	52,178	45,754
③不一致額		8,585	18,348	15,429	15,510
④有形固定資産	114,455	136,170	166,317	169,928	173,264

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

ファミリーマートにおける内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	5,191	6,477	8,460	8,551	8,610
②配当金等の社外流出額	632	819	1,082	1,384	1,448
③公表利益留保	4,559	5,658	7,378	7,167	7,162
④公表利益留保率	73.11%	70.87%	75.52%	73.37%	69.31%
⑤減価償却費	1,668	2,407	2,369	2,572	3,141
⑥退職給与引当金繰入額	9	9	12	9	9
⑦貸倒引当金繰入額	0	0	11	20	21
⑧制度的留保	1,677	2,416	2,392	2,601	3,171
⑨制度的留保率	26.89%	29.92%	24.48%	26.63%	30.69%
⑩内部留保フロー	6,236	8,074	9,770	9,768	10,333
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ファミリーマートにおける内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	119	178	259	382	526
②剰余金	11,364	17,095	24,541	31,741	38,763
③公表利益留保	11,483	17,273	24,800	32,123	39,289
④公表利益留保率	64.11%	70.87%	74.61%	76.06%	76.00%
⑤減価償却累計額	6,262	7,054	8,372	10,018	12,287
⑥退職給与引当金	29	10	21	38	45
⑦貸倒引当金	137	36	47	55	76
⑧制度的留保	6,428	7,100	8,440	10,111	12,408
⑨制度的留保率	35.89%	29.13%	25.39%	23.94%	24.00%
⑩内部留保ストック	17,911	24,373	33,240	42,234	51,697
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ファミリーマートの内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	6,236	8,074	9,770	9,768	10,333
②内部留保ストック増加額		6,462	8,867	8,994	9,463
③不一致額		1,612	903	774	870
④有形固定資産	11,827	12,690	14,398	17,704	21,700

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

図表 3-13 百貨店業界の内部留保
三越における内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	6,805	8,183	5,047	1,486	-3,369
②配当金等の社外流出額	2,949	2,954	2,945	2,885	2,885
③公表利益留保	3,856	5,229	2,102	-1,399	-6,254
④公表利益留保率	29.59%	35.50%	14.36%	-8.36%	-67.39%
⑤減価償却費	7,144	7,029	10,085	13,064	12,285
⑥退職給与引当金繰入額	1,713	1,878	2,011	2,279	2,633
⑦貸倒引当金繰入額	317	594	441	2,797	616
⑧制度的留保	9,174	9,501	12,537	18,140	15,534
⑨制度的留保率	70.41%	64.50%	85.64%	108.36%	167.39%
⑩内部留保フロー	13,030	14,730	14,639	16,741	9,280
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

三越における内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	5,807	6,095	6,384	6,679	6,968
②剰余金	67,890	72,836	74,640	72,885	66,341
③公表利益留保	73,697	78,931	81,024	79,564	73,309
④公表利益留保率	41.98%	43.00%	42.29%	39.40%	35.39%
⑤減価償却累計額	77,059	79,286	84,592	95,661	106,002
⑥退職給与引当金	24,752	25,302	25,905	26,629	27,749
⑦貸倒引当金	60	59	68	88	98
⑧制度的留保	101,871	104,647	110,565	122,378	133,849
⑨制度的留保率	58.02%	57.00%	57.71%	60.60%	64.61%
⑩内部留保ストック	175,568	183,578	191,589	201,942	207,158
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

三越の内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	13,030	14,730	14,639	16,741	9,280
②内部留保ストック増加額		8,010	8,011	10,353	5,216
③不一致額		6,720	6,628	6,388	4,064
④有形固定資産	81,420	113,972	156,623	156,998	149,147

伊勢丹における内部留保フローの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①当期純利益	6,546	8,171	5,595	3,536	8,610
②配当金等の社外流出額	1,858	2,295	2,290	2,262	1,448
③公表利益留保	4,688	5,876	3,305	1,274	7,162
④公表利益留保率	37.46%	36.82%	22.99%	9.29%	69.31%
⑤減価償却費	6,244	8,391	9,407	10,173	3,141
⑥退職給与引当金繰入額	1,470	1,504	1,487	1,441	9
⑦貸倒引当金繰入額	112	186	177	828	21
⑧制度的留保	7,826	10,081	11,071	12,442	3,171
⑨制度的留保率	62.54%	63.18%	77.01%	90.71%	30.69%
⑩内部留保フロー	12,514	15,957	14,376	13,716	10,333
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

伊勢丹における内部留保ストックの推移

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①利益準備金	2,412	2,632	2,862	3,092	526
②剰余金	55,730	61,397	64,464	65,479	38,763
③公表利益留保	58,142	64,029	67,326	68,571	39,289
④公表利益留保率	49.13%	49.72%	48.00%	55.86%	76.00%
⑤減価償却累計額	41,090	45,116	52,642	53,614	12,287
⑥退職給与引当金	19,033	19,553	20,224	446	45
⑦貸倒引当金	90	90	80	131	76
⑧制度的留保	60,213	64,759	72,946	54,191	12,408
⑨制度的留保率	50.87%	50.28%	52.00%	44.14%	24.00%
⑩内部留保ストック	118,355	128,788	140,272	122,762	51,697
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

伊勢丹の内部留保に見るフロー金額とストック増加額の不一致

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
①内部留保フロー	12,514	15,957	14,376	13,716	10,333
②内部留保ストック増加額		10,433	11,484	-17,510	-71,065
③不一致額		5,524	2,892	31,226	81,398
④有形固定資産	74,459	97,785	114,396	123,515	117,832

(出所) 『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

第4章 将来の展望

20世紀が幕を閉じ21世紀に移行しようとするこの激動の時代に、社会は刻一刻と変化している。将来には、変化した社会に対応した小売形態が生み出され、あるいは存続しているはずである。そのような小売形態を正確に捉えるためには確固たる指針が必要である。よって、本章では前章までの分析を踏まえて、21世紀へ向かう将来の小売機構を展望する。Ⅰでは第2、第3章の分析により明らかとなった問題点を受けて、今後各業界はどうすれば生き残れるかを、Ⅱでは第1章で紹介した仮説に基づいて将来の小売形態がどうなるかを、Ⅲでは独自に考案した市場モデルに基づいて将来の小売形態がどうなるかを、それぞれ述べていくこととする。

Ⅰ 3業界の今後

これまでスーパーは価格破壊の牽引役として低価格化に挑んできた。つまり、低価格帯の商品に関しては半分独占状態にあったと言える。他の業態の小売業はスーパーに太刀打ちできず、スーパーは同じ業態内での競争だけに注意を払っていれば良かった。しかしDSなどの業態が成長してきた現在、低価格というスーパーの圧倒的な競争力が弱まってしまった。ここでスーパーは2つの選択を迫られることになる。

1つはさらなる低価格化である。消費者に提供する利便性やサービスを犠牲にしても低価格化を進める方向であるが、生活必需品のほとんどすべてを扱うというスーパーの根本的な定義さえも見つめ直すつもりでなければ、DSに対抗していくことはできないであろう。

もう1つは逆に極端な低価格を放棄する方向である。適正規模の粗利益を確保することによって消費者ニーズの多様性に対応できる余裕を持つためである。しかしこの方向は必ずしもバブル期のような高級化ではないであろう。

実際は同時にこの2つの方向に進んでいくと思われる。双方に大きな需要が存在するからである。特に巨大スーパーチェーンでは1つの企業の中でも店舗単位で分化が起きていくであろう。どちらか一方に結論づけられると楽観していると足元をすくわれるに違いない。

小売業界がどんなに不振に陥ろうともスーパーや百貨店など他業態を尻目に急成長を遂げてきたCVSであるが、その伸びにも陰りが見えてきた。業界全体の

店数の飽和点は約60,000店と言われているが、現在43,000店以上あると見られる。しかも、セブン・イレブンをはじめとする上位CVSチェーンは、まだまだハイペースの新規出店をする構えである。すなわち、同一業種における競争が激化する「淘汰の時代」に入ったと言えよう。事実近年、閉店数の増加が著しい。

前述したように、CVSは確固たる情報、物流システムや集中出店が必要とされる。これには潤沢な資金力が要求されるので、各チェーンで成長に大きな差が出てくる。中小チェーンの本拠地に大手チェーンがドミナント戦略を展開し、中小チェーンが倒産するということも起こっている。業界内では、今後生き残れるCVSチェーンは4、5社であると言われている。CVSビジネスは、格差がつき始めると、それが雪ダルマ式に広がるからで、生き残りのためには、利益のほとんどを投資に向けるぐらいの思い切った政策が必要ではなかろうか。

百貨店には経営リスクを負担し得るだけの体力や経営ノウハウは残されていないものの、他方で経営リスクを負担しなければ百貨店の将来はあり得ない、という現実がある。経営リスクを問屋に負担させている委託仕入・派遣店員制などの旧体制から脱皮し、CVS業界の成功例などを取り入れていかなければならないであろう。

また百貨店は高級品主体であらゆる顧客に対応するなどの、従来の百貨店らしさを維持したいのであるが、消費者ニーズが個性化・多様化し、すべての顧客を標的にするのが不可能な状況は今後も続き、百貨店は商品品目を絞り専門店化に向かうか、顧客層を絞りいわゆる五十貨店、六十貨店に向かうか、いずれか一方の形態に変化するしかない。しかし、そういう形態で生き残ることさえも、思い切った経営方針の変化と、問屋など関係者の協力なしには不可能なのである。

やはり、百貨店の前途は厳しく、たとえこの転換期をうまく乗り越えられようとも、百貨店が流通業界においてかつてのような指導的地位を占めるのは不可能であろう。

II 適応行動／自然淘汰仮説に基づく将来の小売機構

第1章で、多様な小売形態の形成・発展理由を説明する仮説を紹介し、適者生存の原理を表した英国の生物学者ダーウィンの生物進化説を小売業の形態変化に応用した、適応行動／自然淘汰仮説が妥当であると述べた。この説によれば、存続している小売業者は、環境の変化に適応して小売形態を決定しているはずである。よって、将来の小売形態を把握するためには、環境の変化を的確に推測しな

なければならない。以下ではこの説に基づいて、今後の環境の変化を5つの面から予測した上で、それぞれについて小売機構のとるべき企業行動を考察する。

1 規制・制度

公的規制は、日本経済の発展段階では産業育成、各種物資・サービスの安定確保といった重要な役割を果たしてきた。しかし今日では、公的規制が結果的に、保護してきた業種の競争力を大きく低下させる共通要因になっているのは明らかである。例えば、現在弊害をもたらしている公的規制には以下のようなものがある。まず、零細業者保護の観点から制定された大店法は、流通部門の生産性向上を妨げる要因であった。また酒税法により、現在酒を販売するためには所轄税務署の許可を得なければならず、実態として新規に許可を取るのには容易ではない。さらに薬事法により、薬剤師や、薬種商の資格がなければ、医薬品を販売できない。以上の他にも極めて多くの規制が存在するが、それぞれの立法趣旨を逸脱することなく、規制が緩和される事によって、流通業界の生産性を大きく高める事ができるはずである。競争力を向上させるためには、生産性を向上させなければならず、今後は規制緩和の要請が強まり、外国の圧力もあって、公的規制は徐々に緩和される方向に進むであろう。規制が緩和されれば、新規参入や創意工夫といった競争の拡大が予想され、意識改革と積極的な対策が求められる。その結果、小売機構は他企業や海外企業と対抗できるだけの力をつけることができるであろう。

一方で、独占禁止法は強化され、安易な価格カルテルやヤミ再販売価格維持制度を困難にし、輸入自由化とあいまって商品の価格競争拡大は必至である。小売業者は、低コスト化を図り価格競争の中で生き残るか、差別化を図り独自の道を歩むか、いずれかの選択を強いられるであろう。

今までは実効性に乏しかった男女雇用機会均等法も社会の要請により今後は強化され、女性の社会進出やそれに伴う購買力の増大に拍車がかかると思われる。

2 商取引慣行

日本の競争力の原点と思われてきた様々な商取引慣行の中で、返品制度・派遣店員制度・人間関係重視の取引形成・系列化・グループ化などは、すでに日米構造協議で取り沙汰されたように、排他的な構造的要因として改革が要求されている。今後の流通業者は、商取引慣行の悪い面については強い圧力を受けて改善する必要があるが、伝統を短期的に打破するのは容易ではなく混乱が予想される。

しかし、長期的な視点に立てば、いずれ悪い慣行は改善され、より良い取引関係が構築されよう。一方、アフターサービスなどの良い部分は引き続き行われる。

3 消費者の年齢構成と志向の変化

(1) 高齢化社会、少子化

人口の高齢化と女性の晩婚化による少子化が急速に進み、熟年市場は若年市場をはるかに上回る巨大市場になるので、高齢者の消費者ニーズに応えることがますます重要になってくる。

(2) 女性の社会進出の増加と購買力の増大

働く女性が増えることによって購買力も増え、各時間帯の人口も変化する。小売業者は、営業時間を弾力的に変化させたり、通信販売を利用したりなどして対応していくであろう。

(3) 余暇の選好、家族志向

人々は労働よりも余暇を選好し、余暇時間は拡大傾向にある。このため、家族が共にする時間が増え、家族サービスの重要性が高まり、この点に着目した小売業者も増えてくる。

(4) 低価格志向

消費者の低価格志向がますます進み、それに対応するため小売業者間の低価格販売競争も激化の一途をたどる。しかし、最低限の品質保証を前提とする低価格志向であるため、品質保持にも力を注がざるを得ない。

4 企業経営の変化

(1) 顧客満足 (Customer Satisfaction) (以下CS)

CSとは顧客のニーズを満たすことであり、今後のマーケティングの基本的な考え方はCSを追求し、その結果として企業が利益を享受することにある。従来は売上や収益によってCSを間接的に測っていたが、CSを経営全体の目標として置き、直接的に測定していこうという考え方が、今後のCSである。

(2) 従業員満足 (Employee Satisfaction) (以下ES)

CSは企業の環境(市場)に対する考え方であるが、ESは、CSを実現する企業内組織の満足がCS同様に重要であり、企業の業績を左右する問題であるとして、今後も無視できない概念となる。多元的価値社会の到来とともに、いかにESを高め組織のモラルやモチベーションを向上させていくか、ESを高める新たな組織観とは何か、各企業が模索する必要がある。

5. 円高

今後も円高は続き、まず外貨建て契約の輸出入品の円換算価格は円高相当分だけ下落する。これは卸売物価に含まれる輸入品価格の下落をもたらし、結果、卸売物価が低下する。また、円高が続けば輸入製品の価格水準は今後も相当低下する。海外の小売企業も円高による価格低下を武器に攻勢をかけてくる。これに対抗し、日本企業も製品価格の引き下げか、製品の差別化を図るしかない。

さらに円高は輸出量を減らし、国内の供給を増加させ、市場原理による物価引き下げに作用する。ここで、国内製品・輸入製品ともに消費者の選択の対象となる大規模な価格競争が展開される。

また、円高によるドルベースの購買力の増加と、価格低下による需要の増加とにより魅力を増した日本市場に狙いを定めた海外資本の参入が相次ぐ。日本の小売業者としてもこの状況に対応できるだけの競争力をつける必要がある。もともと日本の流通機構は複雑で流通コストが高く、内外価格差は大きかったが、急激な円高で円高差益の還元が遅れ、内外価格差はさらに拡大する。世界的規模で一物一価が進むであろう今後は、日本も農産物などの自由化、大型小売店の出店規制の緩和など流通機構の改善、独占禁止法の強化などの一層の充実を図り、競争促進を目指す必要がある。

以上のような環境の変化の予測から、消費者ニーズは個性化・多様化し、地球的規模で社会が変動し、企業自身も変革を迫られることは明らかである。その上不測の事態も起こり得ることから、常に的確な環境変化の把握と、それに対する柔軟な対応こそが、将来に向けて存亡を賭ける小売機構に求められる企業行動であると思われる。

Ⅲ ^{いちば}市場モデル

このモデルは、市場選択を成功させるための5つの指標を提供し、それらを定性分析するものである。以下に5つの要素についての説明を述べ、次にこのモデルを用いて今後の小売機構の動向を推測する。ここでは、市場規模形成についての主要な要素を、購買決定力、人口、個人指向の集中度、商品選択の安易度、購買意志の5要素と考える。以下に個々の説明を述べる。

①購買決定力

ものを購入する力であるが、この力とは、実際に購入した者ではなく、そ

の購入したものを使用する者に帰属する。例えば、親が子供のために玩具を購入した場合、その購買力は子供が持っていた事になる。

②人口

ここでは対象になるグループの人数である。たとえ条件が良いグループでも、属する人口が少なければ、その分、市場としては好ましくない。

③個人指向の集中度

グループ内の、特定商品への要求が、どれだけ集中しているかである。個人指向の集中度が低いということは、それだけ、このグループに対するターゲットの絞り込みが困難だということになる。

④商品選択の安易度

商品を購入する際の判断基準がどれだけ甘いかである。この数値が低いグループは、うわべだけの商品のモデルチェンジなどには、反応してくれないということになる。

⑤購買意志

この意志は①の購買力を行使するかしないかということである。つまり、たとえ購買力が高くても、この購買意志が低ければ、商品購入に結びつかないこともあり得る。それは、他に商品を購入する必要がある場合、商品に興味がない場合などに低くなる。

1 世代別による分析

このモデルを、分析に活用するためには、上記の5要素のうち、人口以外の要素を設定する必要がある。本来はリサーチを行い、数値を割り出すべきだが、定性分析であるのでそれらの作業は省略し、ここでは各世代の要素の数値（1～10）を図表 4-1のように設定する（人口は平成4年度のもの）。

図表 4-1 市場規模の5要素（表）

（②人口の欄の単位：千人）

	①	②	③	④	⑤
子供（～19歳）	5	30,988	10	10	10
若年（20～39歳）	7	33,869	1	6	8
中年（40～59歳）	1	21,327	4	1	1
老年（60歳～）	10	23,324	6	4	4

※1. 各世代の数値設定の根拠

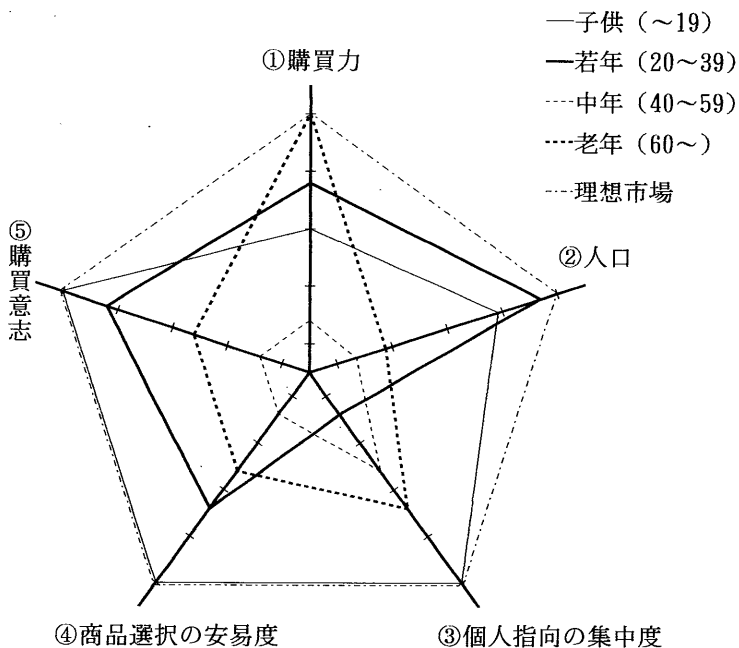
（1）子供…①最近の小遣いの金額の拡大、バイトなどによる自由になる金額の拡大のため。

③メディアによる影響のため。

- ④経験不足のため。
 ⑤購入する商品が少ないため（生活品などを購入する必要は少ない）。
- (2) 若年…①独身のため。
 ③この世代のライフ・スタイルの特徴。
 ④経験を積んだと考える。
 ⑤独身のため。
- (3) 中年…①養育費、住宅購入などの負担増加のため。
 ③世代的な特徴。
 ④さらに経験を積んだと考える。
 ⑤購入する商品が多い。
- (4) 老年…①前の世代の負担がなくなったため。
 ③世代的な特徴。
 ④負担減少のため、商品を選ぶことも多少安易になると考える。
 ⑤負担減少のため、購入する商品も自分のためのものに限られてくると考える。

この数値をレーダーチャートに当てはめると、図表 4-2 のようになる。

図表 4-2 市場規模の5要素（レーダーチャート）



5要素のうち、①購買決定力、②人口、④商品選択の安易度は、企業活動によって向上させるのは、かなり困難と思われる。この3要素を、ハードな要素とすれば、残りの2要素は、ソフトな要素と言える。③個人指向の集中度、⑤購買意志向上のためには、商品の差別化、宣伝業務の充実などにより、知名度アップを図ること、などがある。

※1. それぞれ中心に1番近い目盛りが0で、中心から1番遠い目盛りを10に取っている。しかし、②人口の項目だけは、最小値を20,000、最大値を35,000に取っている。

※2. 外枠の正五角形は理想的な市場の形である。

次に各世代別の分析、今後の動向を検討する。

(1) 子供（～19歳）

この世代は、メディアにかなり左右される。そのため、指向の集中度は高い。また経験不足のため、選択の安易度は高いのではないかと。指向の集中度、購買意志が高いことから、大量仕入大量販売によるプライスダウンが容易で、DSが伸びるのではないかと。また、付加価値に左右されやすいと思われるので、そのことはこの世代対象の商品のサイクルが短くなることにつながるであろう。

(2) 若年（20～39歳）

この世代は、個人指向がとて高い（個人指向の集中度が低い）。独身のため購買決定力、購買意志は比較的高いが、個人指向の高さを考えると、大手小売業者の業績はこの市場ではそれほど伸びないと思う。今後分散されたこの世代の嗜好にこえるのは、中小規模の専門店ではないだろうか。

(3) 中年（40～59歳）

この世代は、養育費、住宅購入などの出費が多く、購買決定力、購買意志を圧迫しているのではないだろうか。個人指向の集中度は比較的低いものの、消費の動向をリードする可能性は低いのではないかと。

(4) 老年（60歳～）

この世代は、養育費支払い、住宅購入なども終了し、「第2の人生」のためにも、購買決定力、購買意志は上昇する傾向であろう。企業側からも、購買意志を高める努力を行えば、高齢者の人口の増加という要素も加わり、かなり大きな市場となるのではないだろうか。

2 今後の動向

以上の分析から考える結論は、各業態は、それぞれに適した市場に集中的に参入すべきということであろう。つまり、不得意な市場に力を割くよりは、それぞれの得意な市場にその力を用いるべきである。例えば前述したように、個人指向の集中度が低い若年の市場には、機動性の低い大資本よりも機動性の高い中小資本の方が適しているのではないかと。それらを考えると、それぞれに得意な市場を持たない業態は今後苦戦を強いられることになる。今後有望な市場はやはり老年の世代の市場であろう。この市場を開拓、そして獲得できた業態は現在のCVS業界並の繁栄が望めるであろう。開拓と獲得が実行できない業態は、消え去る運命にある。

おわりに

第1章の「理論的分析」では、流通の現在に至る姿を理解しやすいように理論的な枠組み、将来の姿を予測しやすいように理論的な方向性を提供している。前半では根本的な概念である社会経済的分離と流通機能に、後半では以下の章で近年価格破壊などで脚光を浴びるようになった小売業を考察するために、小売機構に特に重点を置いて説明したが、総合的な理解のためには欠かせない部分であると思われる。

第2章の「現状分析」では、多様な小売形態のうち、現在重要な役割を担っていると思われるスーパー、CVS、百貨店を取りあげ、各業態の代表的な企業の概況を“社会経済的分離”“流通機能”“小売機構”などをキーワードに考察した。この分析によれば、コストという観点から各業態を見た場合CVSが一番消費者に支持され、百貨店は消費者離れを食い止められないという結論が出た。

第3章の「財務分析」では第2章の考察をさらに掘り下げ、ダイエー、IY、セブン-イレブン・ジャパン、ファミリーマート、三越、伊勢丹の6社を財務諸表をもとに分析した。ここでも百貨店の財務体質の悪さが浮き彫りにされた。さらに経営指標による分析を試みたが、これは業態による特徴よりは、個別企業の経営努力による特徴の方がクローズ・アップされる結果となった。

最後に第4章の「将来の展望」では、前章までの分析を踏まえて流通業界の今後を予想してみた。どの業態にも将来に向けて改善すべき点が残されており、今後環境の変化にうまく順応できない業態は当然のことではあるが淘汰されていくだろう。10年後、あるいは20年後の流通業界がどのような変化を遂げているか楽しみである。

(参考文献)

- ①田口冬樹『新訂 現代流通論』白桃書房、1994年。
- ②西村林『現代流通論』中央経済社、1993年。
- ③溝上幸伸『ダイエーVSヨーカ堂』ぱる出版、1994年。
- ④国友隆一『セブン-イレブン驚異の収益システム』ぱる出版、1993年。
- ⑤川辺伸雄『セブン-イレブンの経営史』有斐閣、1994年。
- ⑥岡田康司『百貨店業界』教育社、1991年。
- ⑦江尻弘『百貨店の再興』中央経済社、1994年。
- ⑧広野順士『3年後の百貨店業界 浮沈の構図』ベストブック、1994年。
- ⑨野村秀和『企業分析』青木書店、1992年。
- ⑩大和総研調査本部『規制緩和で業界はこう変わる』日本実業出版社、1994年。
- ⑪日本経済新聞社編『ビジュアル日本の産業』日本経済新聞社、1994年。
- ⑫日本経済新聞社編『Q & A 流通100の常識』日本経済新聞社、1994年。
- ⑬日本経済新聞社編『Q & A 日本経済100の常識'94年版』日本経済新聞社、1993年。
- ⑭日本経済新聞社編『Q & A 外国為替100の常識』日本経済新聞社、1989年。
- ⑮自由国民社編集部編『現代用語の基礎知識』自由国民社、1993年。
- ⑯『有価証券報告書総覧』（流通業界6社）各年度版。

轉換期の R & D 活動

～医薬品、精密機器業界のケーススタディ～

吉原 秀幸

久加天 秀忠

長瀬 貴雄

境 宏恵

森重 淳

平井 克典

山田 康裕

堀川 伊則

渡辺 忠行

三谷 誠敏

河村 弘枝

目 次

はじめに	6 1
第1部 日本企業における研究開発の理論的分析	6 2
第1章 予備的考察	
第2章 日本企業のR&Dの特徴	
第3章 展望	
第2部 医薬品業界の分析	7 5
第1章 医薬品業界の概要	
第2章 財務諸表の鳥瞰分析	
第3章 開発に関する数値分析	
第4章 医薬品業界の現状と今後	
第3部 精密機器業界の分析	9 9
第1章 現状分析	
第2章 財務分析	
第3章 R&Dに関する分析	
第4章 まとめ	
おわりに	1 2 3

はじめに

現在、大きな転換期に差ししかかったといわれる日本経済にとって、最重要課題として挙げられることが、技術革新であり、新製品による新市場の創設であり、コスト低下にもとづく供給曲線の下へのシフトであるといえる。技術は企業の基本的性格を規定するものである。そして、製品差別化を可能にするよう製品の改良を行なったり、全く新しい製品を作り出して新市場の創設に成功するか否かは、企業の将来を大きく左右する。しかし、技術は企業にとって外生的に与えられた条件ではない。企業はそれを革新しようとして様々な行動をとる。その代表例に研究開発活動（以下 R & D）がある。

現在の日本経済の繁栄は高水準の技術力に裏打ちされている。自らを技術立国と称し、世界随一の技術力を持つに至った日本において、今後も経済を維持、発展させていくためには、R & Dの果たす役割はますます大きなものになっていくはずである。と同時に今や、新しいものを生み出せなくなった企業は淘汰されていく時代になっているといってもよいだろう。

ここで我々が取り上げていく医薬品業界、精密機器業界は、資本や労働の規模に比較して、相対的に研究開発に関する投入が多い研究開発集約型産業の中に位置づけられている。このことは対売上高でみた研究開発費の割合でも確かめることができる。総務庁統計局刊『科学技術研究調査報告』1993年版によれば、1992年の研究開発費比率は製造業全体で3.52%であったのに比べ医薬品、精密機器工業（統計資料中では精密機械工業）ではそれぞれ8.70%、5.79%と際だって高い水準にある。さらにこれをほぼまちがいなく全てが研究開発を行っていると思われる資本金 100億円以上の限られた大企業で見ると、製造業全体の4.35%に対して医薬品工業の11.4%、精密機器工業の8.31%は、かなりかけ離れた数値であるといえる。

R & D活動を分析するにあたっては、まず第1部ではその枠組みとしての理論的分析、そして第2部で医薬品業界、第3部で精密機器業界個々の分析を行なう。それぞれの業界分析にあたっては、医薬品業界では武田薬品工業（以下武田）、三共、小野薬品（以下小野）を、精密機器工業では、キャノン、リコー、を取り上げて、現状分析、財務分析、そして開発能力の分析を行ない、それぞれの業界における R & D の位置づけ、今後の展望に言及することとする。

第1部 日本企業におけるR&Dの理論的分析

この第1部ではイノベーションの大きな担い手である企業のR&Dを概観し、その特徴を考察する。まず第1章では、生産活動との差異という観点からR&Dの基礎概念をおさえた後、行動と構造という2つの側面からR&Dのモデル分析を試みる。次に第2章では、前章で紹介した鎖状リンク・モデルを念頭におきながら、その組織構造から生み出される日本企業のR&Dの特徴を考察する。そして第3章では、R&Dの将来に向けての展望を考えてみたい。

第1章 予備的考察

I R&Dの基礎概念

企業は生産活動のためにだけ資源を使っているのではなく、かなり膨大な量の資源をR&Dに費やしている。しかもその資源の投入の原理は、生産活動への資源投入の原理と本質的に異なるところもある。なぜなら、R&Dの本質とそれから生み出されてくる技術の本質が、生産活動の本質あるいはそれから生み出されてくる物財やサービスの本質とかなり異なる面があるからである。この差異として、R&Dの情報・実験・学習という3つの本質を挙げることができる。まずはこの3点を検討していくことにする。

1 情報

R&Dの生み出すモノの本質は、技術という情報の生産という点にある。新しい製品を開発するプロダクト・イノベーションにせよ、製品ではなくその生産プロセスを改良するプロセス・イノベーションにせよ、直接的なアウトプットは新しい技術、すなわち情報である。そして、情報はアウトプットであるばかりでなく、R&Dのインプットもまたその中核はこれまでの情報蓄積という情報なのである。すなわち、R&Dとは既存の情報を利用して新たな情報を生み出す活動に他ならない。

この技術は情報財であるという点から、ゼロの社会的限界費用・排除不可能性という公共財としての特徴と、不可分性という性質が導き出せる。社会的限界費用がゼロであるとは、いったん得られた情報は、その複製と伝達に必要な費用を

除けば、社会全体としてはゼロの費用で無限に利用者を増加させることができることを意味する。すなわち、各個人の消費が他の個人の消費を減少させないという意味で、全ての人々が共通に享受するということである。このため、技術の社会的な外部効果が発生する。また情報財は、排除性を持たないことが多い。これは、対価を支払わない人の使用を禁止する有効な手段がないことをいう。このため、自ら多大な資源投資をし、リスクを冒してR&Dを行なったにもかかわらず、その成果を独占できないというフリー・ライダーの問題が生じる可能性がある。この対策として、人為的に排除性を持たせようとする制度、すなわち特許制度がある。また不可分性とは、情報財は一定の体系化された内容が全体として価値を持つことが多く、その一部だけを切り放すと無価値になることが多いということである。

さらに、R&Dによって生み出される技術は、本来いくつかの技術が組み合わさって初めて機能するという性質、相互依存性を有している。1つの技術革新の成果はその周辺技術の進歩があって初めて十分に有効に活用できる。あるいは、1つの技術革新がその周辺技術へも強い影響を与え、大きな外部効果をその技術を開発した企業自身にもたらすこともある。

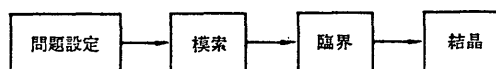
2 実験

R&Dは、何か新しいことを試すという実験の繰り返しでもある。そして、この実験という本質は、必然的に不確実性を伴う。この不確実性とは、資源を投入することによって発明や技術開発が成功するかという技術的不確実性だけではなく、その結果作られる製品が市場で受け入れられるかという市場不確実性をも含んでいる。よって、この実験という本質は、リスク・テキングの行動と言い換えることもできる。

3 学習

生産活動とは違い、R&Dは未知の情報の組み合わせを発見していく学習プロセスと見ることもできる。それは、図表 1-1-1のような4つの段階からなるサイクルが幾重にも重なり合った、研究者による情報収集とその情報凝縮のプロセス

図表 1-1-1 研究開発の基本サイクル



（出所）今井賢一編『イノベーションと組織』東洋経済新報社、1986年、74ページ。

である。

まず、問題設定段階では、開発すべき技術の領域の枠を決め、取り組むべき問題を設定する。そして模索の段階では、その枠の中で開発可能性や開発方法について検討・模索する。様々な試行錯誤を行なった結果、数々の情報が収集され蓄積されていく。さらに、この無秩序に蓄積されてきたかのような情報が、一定の方向性を持ち始める。これが臨界の段階である。こうして臨界段階が起こると、そこで見えてきた方向を核として、それまでに蓄積した情報が結晶化を始める。これがR&Dの基本サイクルの最後の段階である。しかし、R&Dは1つのサイクルでは終わらない。結晶化が進み、開発が大きく前進すると、新たな問題が見えてくることが多い。いわば、問題の再定義である。こうしてR&Dは、基本サイクルを再び繰り返し始めることとなる。

以上のような学習プロセスを経た情報蓄積がR&Dの本質の1つであるがゆえに、その支出の効果がすぐに出るとは限らず、また、その効果は短期に終わってしまう一過性のものでないことが多い。

II モデル分析

1 製品差別化とコスト・ダウンの行動的含意

Iにおいては、生産活動との差異という視点からR&Dの本質を考えた。次にここでは、R&Dの資源投入の原理が生産活動のそれとあまり変わらない部分があることを利用して、R&Dによる製品差別化とコスト・ダウンの行動的含意を考察する。

まず、R&Dによる製品差別化を考える。記号として、次のように定める。

x…製品生産量	p…製品価格
a…製品差別化のための研究開発費	R…収入
C…費用	π …利潤
e…需要の価格弾力性 ($e > 1$)	α …需要の製品差別化弾力性

$$\left(e = - \frac{p}{x} \frac{\partial x}{\partial p} \right) \qquad \left(\alpha = \frac{a}{x} \frac{\partial x}{\partial a} \right)$$

また需要関数は、製品差別化活動の水準を金額で計ったaの影響を受け、

$$x = k(p, a) \qquad (\text{ただし、} \partial k / \partial a > 0)$$

とおく。ここで $\partial k / \partial a > 0$ とは、製品差別化に資源投入をすれば、同じ価格でより多くの量が売れ、したがって生産できるということを意味する。さらに費用関数を $C = C(x)$ とすると、この企業の利潤は、

$$\pi = p k(p, a) - C(x) - a \quad \cdots \cdots ①$$

と書ける。この π を最大化するように p と a を決めることが、ここでの企業行動である。①において、 π を p と a で偏微分して、

$$\frac{\partial \pi}{\partial p} = x + p \cdot \frac{\partial x}{\partial p} - \frac{dC}{dx} \frac{\partial x}{\partial p} = 0 \quad \cdots \cdots ②$$

$$\frac{\partial \pi}{\partial a} = p \frac{\partial x}{\partial a} - \frac{dC}{dx} \frac{\partial x}{\partial a} - 1 = 0 \quad \cdots \cdots ③$$

この2式を同時に満たす p 、 a が求める解である。②を変形して、

$$p \left\{ 1 - \frac{1}{-(p/x) (\partial x / \partial p)} \right\} = \frac{dC}{dx}$$

これに、 $e = -\frac{p}{x} \frac{\partial x}{\partial p}$ 、 $MC = \frac{dC}{dx}$ を代入して、

$$p \left(1 - \frac{1}{e} \right) = MC$$

この両辺に x をかけて整理すると、

$$\frac{p x}{e} = p x - MC x \quad \cdots \cdots ④$$

また、③の両辺に a をかけて整理すると、

$$a = \frac{a}{x} \frac{\partial x}{\partial a} \left(p x - \frac{dC}{dx} x \right)$$

これに、 $\alpha = \frac{a}{x} \frac{\partial x}{\partial a}$ 、 $MC = \frac{dC}{dx}$ を代入して、

$$a = \alpha (p x - MC x) \quad \cdots \cdots ⑤$$

$$④ \cdot ⑤ \text{より、} \frac{a}{p x} = \frac{\alpha}{e}$$

これに、 $R = p x$ を代入して、

$$\frac{a}{R} = \frac{\alpha}{e} \quad \cdots \cdots ⑥$$

この⑥の式が、製品差別化への資源投入が最適価格決定と同時になされる時の最適な資源投入量を最も簡略に示すものである。すなわち、売上高(R)のうち α/e だけを製品差別化に投入することにより最大利潤がもたらされることを意味している。この式によれば、売上高製品差別化比率は需要の製品差別化弾力性を価格弾力性で割ったものに等しい。したがって、製品差別化弾力性が大きくなれば売上高製品差別化比率は大きくなり、価格弾力性が大きくなれば売上高製品差別化比率は小さくなる。

次に、コスト・ダウンのための資源投入がどのような水準に定まるかを見ていく。ここで追加される記号は、以下のものである。

b……………コスト・ダウンのための研究開発費

f……………固定費用

c (b) ……限界費用

β ……………単位費用のコスト・ダウン努力弾力性

$$\left(\beta = - \frac{b}{c} \frac{dc}{db} \right)$$

さらにここでは、簡単化のために、コスト・ダウン行動は単位費用を低下させる働きを持ち、この単位費用は生産量の大小に依存せず一定であると仮定する。つまり費用関数を、

$$C(x) = f + c(b)x \quad (\text{ただし、} dc/db < 0)$$

とおく。さらに需要関数を $x = k(p)$ とすると、この企業の利潤は、

$$\pi = px - f - c(b)x - b \quad \text{……⑦}$$

と書ける。この π を最大にするような p 、 b を求めるために、⑦において、 π を p と b で偏微分して、

$$\frac{\partial \pi}{\partial p} = x + p \frac{dx}{dp} - c \frac{dx}{dp} = 0 \quad \text{……⑧}$$

$$\frac{\partial \pi}{\partial b} = - \frac{dc}{db} x - 1 = 0 \quad \text{……⑨}$$

⑧を変形して、

$$p \left\{ 1 - \frac{1}{-(p/x) (dx/dp)} \right\} = c(b)$$

これに、 $e = - \frac{p}{x} \frac{dx}{dp}$ を代入して、

$$p \left(1 - \frac{1}{e} \right) = c(b) \quad \text{……⑩}$$

また、⑨を変形して、

$$\left(- \frac{b}{c} \frac{dc}{db} \right) c(b)x = b$$

これに、 $\beta = - \frac{b}{c} \frac{dc}{db}$ を代入して、

$$\beta c(b)x = b \quad \text{……⑪}$$

⑩・⑪より、

$$\frac{b}{px} = \beta \left(1 - \frac{1}{e} \right)$$

これに、 $R = px$ を代入して、

$$\frac{b}{R} = \beta \left(1 - \frac{1}{e} \right) \quad \text{……⑫}$$

この⑫の式がコスト・ダウン行動への資源投資の最適水準を示すものである。コスト・ダウン努力弾力性（ β ）が高ければ、コスト・ダウン支出の対売上高比率が大きくなるのは製品差別化の場合と同じである。しかし、価格弾力性の影響は全く逆で、価格弾力性が高ければ対売上高比率も高くなるのである。

以上では、製品差別化行動とコスト・ダウン行動とをそれぞれ単独に考えてきたが、実際の企業では両者を同時に行なっているのが普通である。よって、最後に両者のバランスについて考えることとする。そのためには、両者のモデルを合成して、

$$\pi = p x - f - c(b)x - a - b$$

$$x = k(p, a)$$

となり、この利潤を最大にするような p 、 a 、 b を企業は選択する。それには、上と同様にして、

$$\frac{a}{R} = \frac{\alpha}{e}$$

$$\frac{b}{R} = \beta \left(1 - \frac{1}{e} \right)$$

が導かれる。よって、 a と b の比率は、

$$\frac{a}{b} = \frac{\alpha}{\beta} \frac{1}{e-1} \quad \text{.....⑬}$$

また、 a と b の合計の売上高に対する比率は、

$$\begin{aligned} \frac{a+b}{R} &= \alpha \frac{1}{e} + \beta \left(1 - \frac{1}{e} \right) \\ &= \beta + (\alpha - \beta) \frac{1}{e} \quad \text{.....⑭} \end{aligned}$$

⑬から、価格弾力性の大きな製品ではコスト・ダウン支出の比重が高くなることが再度確められる。また、 $1/(e-1)$ はマーク・アップ率と呼ばれ、企業が望もうとする価格（ p ）が、限界費用の何パーセント増になっているかを示すものである。これより、製品差別化支出とコスト・ダウン支出のバランスは両者の効果の弾力性の比率に依存するばかりでなく、マーク・アップ率に比例することがわかる。マーク・アップ率の高い製品は製品差別化支出の比重が高くなり、マーク・アップ率の低い製品ではコスト・ダウン支出の比重が高くなる。また⑭を見ると、 a と b の支出合計の対売上高比率が α と β の加重平均になっていることから、この比率が2つの弾力性の間の数値をとることがわかる。さらに、この比率は価格弾力性の影響を $\alpha - \beta$ に比例して受けている。

以上のような含意を、製品差別化行動とコスト・ダウン行動は持っているとい

える。しかし、Iで見たような本質によるリスクを回避するために、このモデルで示されるよりも低い水準に投資額を決定する方が最適な行動となる場合もあるかもしれない。しかし、このような限界があるにせよ、製品差別化やコスト・ダウンのためのR&Dの一側面をこのモデルは示しているといえる。

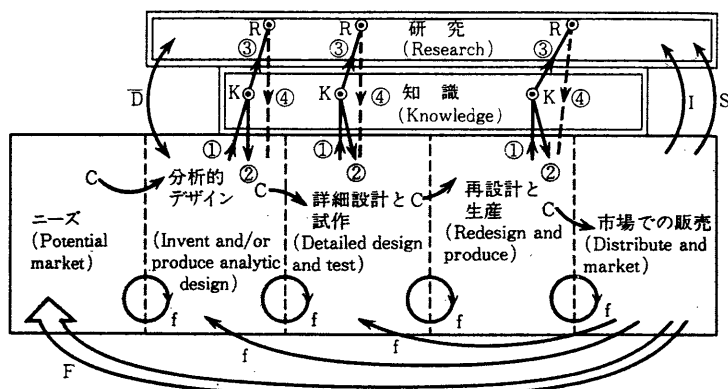
2 鎖状リンク・モデル

ここでは、第2章において日本企業のR&Dの特徴を考察するのに先立って、R&Dプロセスの構造的側面からのモデル化を紹介する。図表 1-1-2に示されるような、いわゆる鎖状リンク・モデルである。これは、イノベーションや製品改良を導く様々なルートを様式化したものである。まずは、図の説明から始めることとする。

Cは、技術革新の中心的連鎖を示している。このルートの開始点は分析的デザインであり、開発段階（詳細設計・試作・再設計等）を経て、製造・販売へと至る。この技術革新の引き金である分析的デザインには発明と分析的デザインの2つがあり、後者は、現存の要素を組み替えるとか、すでに完成状態の設計を修正して新しい作業を行なうとか、今までの作業をより効率よく、もしくはより安価に遂行することを意味する。

f・Fは、一連のフィードバックによるつながりを示している。fは、中心的

図表 1-1-2 鎖状リンク・モデル



- 記号：c＝イノベーションの中心的な連鎖
f＝フィードバックのループ
F＝特に重要なフィードバック
K-R＝知識と研究との間の連結、既存の知識だけで問題解決ができれば、KからRへの連結③は不必要、研究からの掃りの連結④は問題にそくしたものになる。
D＝研究と発明および分析的デザインとの間の連結
I＝設備、機械、用具および技術的手段による研究のサポート
S＝市場での情報を直接に獲得し、外部での仕事をモニターすることによる当該科学分野における研究のサポート

（出所）今井賢一『資本主義のシステム間競争』筑摩書房、1992年、141ページ。

連鎖の各局面とその1つ上流の局面を結ぶものである。またFは、市場や利用者の動向を先取りして中心的連鎖の各局面に返していくルートであるが、特に、新しい発明や分析的設計の可能性、すなわちニーズに関する情報が中心である。

K-Rは、科学と技術革新との連鎖を示している。技術革新の過程で問題が出てくると、開発のどの段階においても蓄積された情報、すなわち知識が呼び出され、また開発活動は中心的連鎖に沿って知識のストックの増加に貢献する。そして開発過程で生じる問題が既存の蓄積された情報では解決できない時に初めて、はるかに費用のかかる科学研究が編成される。

Dは、科学研究と分析的デザインとの関連を示している。これは半導体や遺伝子工学に代表されるように、新たな科学分野が急速な技術革新を引き起こすこともあることを示している。

I-Sは、市場から科学への関連を示している。Iは、技術革新の産物である新しい機器・工作機械、新しい技法等は科学研究の助けとなることを意味している。またSは、先進国の政府機関や大企業の多くが社会的・軍事的問題を解決したり、従来の製品の質や機能の向上を狙って、技術革新の可能性のありそうな分野を求めて、長期の研究を援助することを表わしている。

さらにこのモデルは、企業のR&Dにおける戦略的情報システムという側面を浮き彫りにしている。図表 1-1-2において最も下の長方形、すなわちニーズの発掘から市場での販売に至るまでの業務に関する情報のループを作っているという点である。情報的に分断されていた機能を連結することによって、時間的な「スピードの経済」が得られ、それが競争的優位をもたらし、企業戦略の武器になったという点で「戦略的」なのである。

第2章 日本企業のR&Dの特徴

I 組織と行動

ここでは、第1章のモデル分析を踏まえて、具体的には日本企業のR&Dにはどのような特徴があるのかを見ていく。視点として、ヒト・モノ・カネの3点からアプローチしていくこととする。

1 研究者のキャリア・パス

日本企業においては研究開発に従事する者といえども、他の部門に配属される

ことはしばしばである。このことは研究開発に従事する者に企業全体の意思決定に関わる情報や商品企画・生産・販売それぞれに関わる多くの情報を習得させる機会をもたらす。また全社的な研究開発施設の研究者と、各事業部門に属する研究開発部の技術者との交流も盛んである。有望な開発企画が事業部門の研究開発部で提出されたが基礎科学知識が不足な場合には、その企画は全社的な研究開発施設へ委託され、数人の技術者が研究開発施設に派遣されてプロジェクト・チームに参加する。そして基礎的問題が解決されると、その企画はもとの部門に戻され、同時に復帰した技術者がその企画の責任を負うこととなる（図表 1-1-2におけるK-Rのルート）。さらに30代半ばを過ぎた優秀な研究者や技術者は、製造部門のラインの管理者となる。このように、職場間の人事交流が盛んであることによって、隣り合った職場間の横のコミュニケーションが円滑となる、すなわち図表 1-1-2におけるfのルートが活発となる。

このような昇進プロセスが存在する理由として、以下の2点が考えられる。第1には、日本では研究開発に従事する者の企業間の移動性が低いためである。研究者や技術者は功績をあげてもすぐに給料や地位が上がるわけではなく、その所得はアメリカの場合と比べて低い。これは、若いうちに人的資本の投資コスト、研究や技術の訓練のコストを本人も負担していることを意味し、管理職などの高い地位になってから、投資に対する報酬を得る。よって、途中で退社すれば金銭面ではマイナスである。しかし研究者としての能力が低下したにもかかわらず、研究開発部門に硬直的に人材を配置しておくことは、研究開発の効率性の観点から必ずしも適切な方法とはいえない。また移動性が低いことにより、企業内での知識のストックがその業種に関連する分野に限定されることとなる。技術革新において多分野にまたがるアプローチが重要になっている現在において、問題といえるかもしれない。この対策として企業間協力が考えられるが、この点については第3章で論じることとする。2つめの理由としては、日本企業の研究者のキャリア・パスに研究者として高い地位を与えるという処遇方法が取り込まれず、研究者としての一貫したキャリア・パスが確立されてこなかったためである。

このような昇進は、これまでの開発プロジェクトの成績や、管理者としての指導性などをもとにして決められる。よって研究者や技術者としては、個々人の市場価値のある研究能力を高めたり、すぐには商品化できそうもない純科学的な発見に従事するよりも、企業に特有な開発プロジェクト、すなわち、図表 1-1-2の鎖状リンク・モデルにおける下流の局面に貢献するよう動機付けられることとなる。

また伝統的に、日本の組織における現場知識への依存という一般的傾向に合致

じて、製造現場に位置し作業者との交流も盛んな製造部門の技術部が重要な役割を果たしてきた。このことは、新しい科学知識の形成より既存の知識に依存する傾向を強める。すなわち、分析的設計が日本企業に適していることを意味する。

2 情報のリダンダンシー

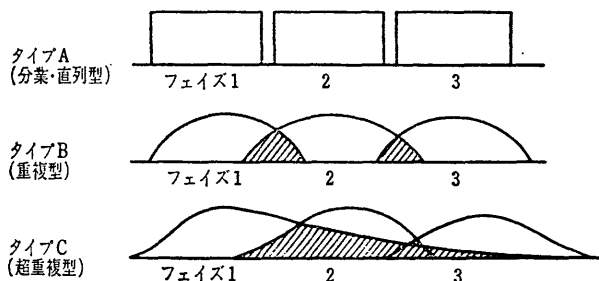
上述のような人間的相互作用が、研究開発部門と生産・販売部門との情報の共有を極めて円滑にし、これら部門間の連携と問題処理能力を高める機能を果たしている。第1章で述べたように、R&Dにおいて取り扱われるモノ、すなわちインプットもアウトプットも情報である。特にR&Dにおいては、情報のリダンダンシーという特性を持っている。この情報のリダンダンシーとは、個々の個人・部門（集団）あるいは組織が、特定化された固有の情報だけではなく何か余剰な情報を含んでいることをいう。この情報のリダンダンシーは情報創造能力を刺激し、新たな情報の生成へと結び付く。

まずプロジェクト・チームにおける状況を見てみる。先の1で見たようなキャリア・パスを経て、プロジェクト・チームのメンバーは研究開発・企画・生産・品質管理・販売等、様々なバックグラウンドを持った者が集まる。これはR&Dに限定されない情報が集まる、すなわち、情報のリダンダンシーが発生していることを意味する。これにより、メンバーの多機能化が促進される。

部門間開発過程においては、図表 1-2-1のように各局面が自立性を持ちながらルールに連結されるという特性を持っている。R&D・製造・販売、さらには、設計・試作・試験といった各局面をオーバーラップさせ、関係者が相互の機能を侵食し合いながら移動するというやり方である。これにより各局面間の相互作用が活発化し、各局面における濃厚な情報共有、すなわち情報のリダンダンシーが発生する。そして全体として環境の変化に敏感なシステムとなっている。

このような情報のリダンダンシーの含意として、以下の3点が挙げられる。まず第1には、個々人間で余剰の情報が共有されると、他者の領域に踏み込んで問題を指摘することができる点である。こうして、互いの領域を侵し合って問題を発生させながら学習し、新

図表 1-2-1 分業開発と共有された分業開発



（出所）今井賢一編『イノベーションと組織』

東洋経済新報社、1986年、112ページ。

たな特許や新製品に結び付く1つの価値ある情報として収束させるのである。この情報の組織的創造は組織論的観点からは、内部均衡としての組織メンバーの創造性、すなわち自己実現的な動機の満足と、外部均衡としての組織の環境に対する能動性、すなわち対外的な目的の達成が、同時に実現できることを意味している。

第2点めは、情報のリダンダンシーによる問題の提起は組織構造的階層にかかわらず個に求められ、より重要な問題を提起した者が指揮者となりうるということである。すなわち、組織構造的階層は情報処理に機能し、リダンダンシーによる命令系統は情報創造に機能するのである。

そして第3の点として、相互に密接な関係を持ち余剰な情報を共有すると、信頼関係が形成される。さらに自らを全体の中に位置付け、各人の考え方や行動の方向性をコントロールする。

最後に情報のリダンダンシーから生じる問題点を挙げると、次の2点である。まず、集団思考的になることによって、極限追及への妥協が生じる、すなわち、突拍子もないが創造的なアイデアが出にくくなる。さらには、度重なる問題の出現ごとに解決のために高いコストがかかり、また多くのメンバーが動き回らねばならず、人的疲弊につながる。

3 資金の弾力的配分

研究開発費には、①研究開発部門の「経常的な研究経費」、②各事業部の日常的な「製品開発に必要な研究費」、③企業全体の「長期戦略に立った商品開発に必要な研究費」の3種類がある。①は研究開発部門が独自の意思決定のもとに投資する資金であり、その割合は研究開発費全体の半分にも満たない程度である。②および③は、事業部や本社といった研究開発部門以外の部門の意思が強く反映される。

このように研究開発費は、研究開発部門に硬直的に配分されるのではなく、企業のおかれている状況に応じて、事業部門や本社が有するニーズを効率的に満たすように流動的、弾力的に配分される仕組みとなっている。このため、応用研究や商品開発といったかなり具体的ではっきりした目的やテーマを持つものに重点的に研究開発費が配分される、すなわち、図表 1-1-2の鎖状リンク・モデルでいうと、再設計といった下流の局面が活発となる。

第3章 展望

この章では、これまでのR&Dの現状分析を踏まえ、これからの展望を考えてみたい。日本企業においては、図表 1-1-2の鎖状リンク・モデルの下流の局面が活発であった。しかし現在、企業が最前線にとどまるためにも、発明や分析的設計といった上流の局面での活動を強化する必要性が増し、企業内では中央研究所の地位が向上し、基礎研究への予算は増えつつある。さらにこの対策として、政府による政策、企業間協力、企業家精神が挙げられる。以下では、この3点について検討していく。

1 政府による政策

欧米企業の研究開発費のうち20%から30%は政府によって負担されているのに対して、日本企業の場合は政府の負担割合は2%程度である。企業自らが資金を調達するため、そのプロジェクトは収益追求に走りがちであった。さらに、研究開発費の支出に関して税制上の優遇措置があった。このように日本における研究開発政策は、企業の利潤動機に基づく研究開発費の支出を促進するような偏りを持って行なわれてきた。

このような中、国立の研究機関に限らず、自治体の公設研究機関や大学との共同研究を対象とした税制上の優遇措置の拡充へと政府が動き出したことは評価される。

2 企業間協力

近年、異分野に渡る開発プロジェクトの重要性はますます高まってきている。企業内の人的資源では対応しきれない場合、他の企業から専門家を引き抜くには人材市場が日本では成熟していない。たとえ、それに成功したとしても、企業内でのランク・ヒエラルキーにおいて問題が生じるかもしれない。このような点を乗り越えるために最近試みられているのが、企業間協力である。これは、技術情報の有する外部経済性が避けられないのであれば、その利益を得ることになりそのような複数の企業があらかじめ集まって、コストを協同で負担し、外部経済効果を内部化しようとする試みでもある。しかも、同じ産業間での協力はあまり見られず、他種の産業間での協力が多く、新たな技術開発を行なう上で前提となる要素技術の開発がそのテーマである。

このプロジェクトに参加する人材は全て、企業からの「出向社員」である。しかも、自社内でのジョブ・ローテーションを崩すことなく、出向期間は限定され

ている。またプロジェクトが終了した後に出向研究者が出身企業に戻ることは、技術情報の企業内への移転を意味する。このように企業間協力は、研究開発に従事する者が企業内でのジョブ・ローテーションを経験し、企業間の移動が少ないというシステムが持つ硬直性とその弊害を補う役割を果たしている。新しい技術を作り出すために異なった知識を融合しようというこのような企業間の結び付きは、一時的な現象で結局は統合へと向かうのか、それとも、これは新しい型の産業組織であるのかは、現段階では定かではない。しかし、上記の硬直性と弊害を補うという点においては、良好なパフォーマンスを示しているといえる。

3 企業家精神

日本企業の経営者は社内の人的資源の有効利用に関心が向いているのが普通である。しかし、図表 1-1-2の鎖状リンク・モデルにおけるFのルートを利用するためには、経営陣の企業家精神的リーダーシップが重要である。この企業家精神とは、イノベーションの機会を感知する能力と現状の破壊を恐れず新しいことを危険を冒して試みようとする決断できる能力のことである。R&Dに特有な不確実性に立ち向かう原動力となる企業家精神の重要性はいくら強調してもし過ぎることではない。

第2部 医薬品業界の分析

「不況知らず」といわれた医薬品業界も激動の時代に突入している。外国から薬を輸入し、販売するという問屋形式でスタートした医薬品産業は、1961年の国民皆保険制度以降急成長した。1970年代は国民医療費の高い伸びに支えられ高成長を持続し、1980年代も相次ぐ薬価引き下げによって成長性こそ鈍化したものの安定成長は維持できた。しかし、1990年代に入り厚生省は業界の欧米化政策を介して護送船団主義から少数精鋭主義への脱皮を図っており、その結果、業界では生き残りを賭けた熾烈な競争が始まり、二極分化が促進されてきた。

第1章 医薬品業界の概要

I 医薬品業界をめぐる環境

1 新薬価算定方式

従来の薬価基準の算定方式は、90%バルクライン方式（薬ごとに医療機関への納入価格を安い方から並べ、全体の90%目に相当する価格を次回の薬価基準とする）であったが、価格のばらつき、薬価の循環的低下は基本的に解消できないとの観点から、医薬品業界は一定許容幅方式の採用を主張し続け、ついに業界の要望に近い薬価算定方式が、1992年4月の薬価改定から導入された。これは、実際の取引価格の加重平均値に現行薬価の15%（2年ごとに2%ずつ減少、1998年以降は10%）を上乗せして新価格を決定するものである。これによって、競合品が他になく競争力が強い商品は薬価引き下げが小幅ないし据え置きになる他、高仕切価政策をとったメーカーの薬価引き下げ幅が小さくなるようになった。また新医薬品の薬価算定にあたっては従来通り類似薬効比較方式を原則とし、画期的な新薬については大幅な画期性加算を設け、薬価面で評価することになった。

2 流通近代化 —— 「特異」な流通取引慣行の改善

医薬品業界の流通取引慣行では従来、医薬品メーカー所属の医薬品情報担当者（以下MR）が医療機関への納入価格を直接交渉で決定し、卸は医療機関へ医薬品を納入するだけの役割しか担っていなかった。卸はメーカーから仕入れた価格から大幅に値引きして医療機関に納入し、納入後にメーカーから値引き補償を受けていた。値引き補償を伴う取引慣行は、独占禁止法違反である再販売価格維持行

為にあたっており、1991年の日米構造問題協議の最終報告に独占禁止法運用強化が盛り込まれたこともあって、流通取引慣行改善が行なわれた。独占禁止法のガイドラインは医薬品メーカーに対して、仕切価格の明示、卸業者への納入価格拘束の禁止、返品受け入れ条件の明確化、卸業者へのリベート支払基準の明確化、代金回収方法の明文化を求めており、医療機関との価格交渉は卸が行なうことになった。つまり、日本独特の「特異」な流通取引慣行が本来の姿に戻りつつあるのである。流通改善後の流通システムは建値制(新仕切価制)と呼ばれ、卸は仕切価格に一定のマージンを上乗せして、医薬品を医療機関に納入することになる。

流通近代化により医療機関で使用する医薬品の流通の形態が大きく変わり、メーカー、卸、医療機関の3者の関係は、それぞれ生き残りを賭けた緊迫したものになっている。メーカーは医療機関と直接価格交渉をする必要がなくなったので、仕切価さえ厳守していれば価格競争に巻き込まれることもない。現段階では卸よりもメーカーの方が力が強いので、仕切価を堅持することは比較的容易であろう。これに対して、卸は価格決定権が与えられたとはいえ、メーカーが仕切価を堅持すれば裁量の余地はほとんどなくなる。医療機関のバイニング・パワーに対抗できない卸は経営が行きづまるであろう。こうなると経費率が低く体力のある卸ほど有利である。すでに関取、合併等によって卸の再編が進みつつあるが、巨大卸が誕生すればメーカーとの力関係が変化することも予想される。卸以上に不満を募らせているのが医療機関である。これまで医療機関は医薬品をその薬価よりかなり安く購入し、それを薬価で保険請求することによって莫大な差益を稼いでいた。この差益が大きいために医療機関は薬を大量に投与すればするほど儲かるという構造が生まれ、「薬漬け」を加速させることになった。もともとこの流通改善の背景には薬価差益を縮小させ、「薬漬け」を解消したいという厚生省の思惑があったと言われている。薬価差益は医療機関の重要な経営資源であり、「このままでは病院経営は成り立たない」との声もある。

診療報酬が安く抑えられており、薬価差益に依存した経営を行なう医療機関による値下げ圧力は今後も強く、卸からは医療機関からの圧力を背景に仕切価を下げて欲しいとの要求も出るだろう。これに対して、大幅な薬価引き下げを阻止したいメーカーは仕切価を下げることを認めはしまい。しばらくは、新秩序に向けた混乱の時代が続きそうである。

3 医薬分業

診療は医療機関、調剤は保険薬局というシステムを医薬分業という。医薬分業は、1975年以前には分業率1%未満に過ぎなかったが、厚生省が分業促進策を相

次いで実施した結果、最近では13%前後までアップしており、2000年には30%程度まで拡大するという見方もある。医薬分業が進めば、医師は薬価差益が得られなくなり、本当に必要な医薬品しか処方しなくなり、薬の量的抑制につながるであろう。その結果、かなりの医薬品が淘汰されるのに対し、本当に必要とされる医薬品については、ますます使用範囲が広がるであろう。また、保険薬局の技術料や医療機関の処方箋料のアップが見込まれ、この増加分が薬剤費の削減という形で相殺されることもありうる。

医薬分業は、現状では薬剤師の確保・レベルアップ、保険薬局の整備、医療機関からの処方箋の受け入れ体制の充実、少量多品目の備蓄体制の拡充等解決すべき課題も多いが、今後ゆっくりとしかも着実に進展、定着していくだろう。

4 定額制の導入

医療費抑制政策が進展する中、特に抑制され続けているのが薬剤費である。薬剤費の抑制は価格に始まり、次に量、そして使い方にまで規制範囲を拡大しつつある。1992年4月に実施された診療報酬改定の際には、薬剤使用の適正化策として、①給食料を算定している入院患者にビタミン剤を投与してもその保険請求は原則的に認めない、②1年以上の長期入院患者に投与された薬剤について、一定の場合に、保険の請求の上限を設定する、③著しい多剤投与について、薬剤料請求の適正化を行なう、という3つの具体的な抑制策が盛り込まれた。

また1992年6月の第2次医療法改正は、医薬品業界全体のビジネス構造に莫大なインパクトをもたらすことが予測されている。この改正の主眼は、今後到来する高齢化社会、高度医療社会に向けて「患者の病状に応じた良質な医療を適切に供給する体制を確保すること」にある。この改革案により、高度な医療を提供する特定機能病院と長期入院患者のための療養型病床群とが明確に区別され、体系化されることになった。機能とサービスの質に応じた病院の差別化である。このうち、療養型病床群は一般病院のカテゴリーに含まれるものの、特例許可老人病院と同じように治療に定額制が適用される。定額制というのは、患者1人当たりの月額薬剤費に上限を設けるというものである。これまでの出来高払い制のもとで時には過剰に投与されてきた薬剤は、病院側にコスト意識が生じるためむやみに処方ないし投薬されなくなる。実際、定額制を採用した病院では、薬物投与・検査主体から介護中心へと医療体制が変化し、医薬品の使用量が激減しているという。現在までのところ、定額制を採用している病院は全体の5%未満に過ぎないが、医薬品業界に与えるインパクトは無視できない。医薬品業界では「2000年に20%程度」との見方が有力となっており、外来の老人医療やその他の病院にま

で適用範囲が拡大する可能性が強い。

医薬品メーカーにとって、定額制の導入によるメリットはほとんどなく、逆にいくつかのデメリットが考えられる。国内市場の成長の鈍化はいうまでもなく、ジェネリック（後発品）市場が拡大しかねないことも大きなデメリットである。後発品とは、特許の切れた新薬と同じ成分の医薬品のことで、当の新薬よりも非常に安い価格で販売されている。できるだけ医薬品を使わないか、使うにしても医薬品の価格が安いほど医師の利益が出ることになるのだから、コスト・パフォーマンスの低い薬剤は医療現場から敬遠され、卸から返品ないし購入中止を要求される事態も起こるだろう。つまり、革新的な新薬は自動的に大型化が阻まれるおそれがあるということである。また、大手医薬品メーカーの間にも、後発品の事業化を真剣に検討する動きが出てきそうである。この場合、体裁を考え、後発品メーカーの系列化あるいは後発品子会社の設立という動きになる。実際、米国では、世界最大のブランド・メーカーであるメルクがジェネリック市場へ参入している。ただ、こうした動きは、「他社と類似した製品（ゾロ新薬）を開発し、大型市場を背景に価格競争で勝負する」という旧来型へ戻ることになる。新薬開発の促進を図る一方で医療費削減を背景に新薬の成長を妨げかねない医療行政に、医薬品メーカーは戸惑いながらも従うしかない。こうした医療行政もメーカーの国際化を加速させている一因といえよう。

II 医薬品メーカーの変化

1 研究開発体制の強化・効率化

医薬品メーカーを取り巻く環境が急変したことにより、収益構造も変化し、各社間の差が一層広がりつつある。さらに外資の進出や異業種参入も加わり、市場競争はますます激化している。この厳しい生き残り競争を勝ち抜くためには、世界に通じる新薬の開発が必要となり、メーカーは研究開発体制を強化し始めた。

ここ数年、遺伝子工学をはじめとする医学の進歩は著しく、研究者の関心を引く領域も限られてきた。そのため、メーカーも過去の成果に手を加えるという改良にとどまるのではなく、その限られた狭い領域をつつくことになる。各社がその独自性を打ち出すには「探索」（新薬の候補物質探し、すなわち医薬品業界での基礎研究にあたる）において工夫を凝らす必要が出てきたのである。日本の医薬品メーカーはもともと、欧米のメーカーが発見した化合物を日本で臨床開発して薬剤とし、それを販売することで成り立っていた。欧米の大手医薬品メーカーに比べて、日本の医薬品メーカーの探索強化はまだ始まったばかりである。

大手医薬品メーカーの研究開発戦略も大きく変化しつつある。広範囲な病気に対応できる全方位の開発から、重点分野を決めて集中開発するようになってきている(武田も抗ガン剤等7分野に絞り込んでいる)。研究開発期間を短縮し、従来の効率の悪さを克服するためである。医薬品における「開発」とは、発見した新薬候補物質の安全性や人間での有効性を試験・確認し、厚生省に承認申請する作業である。発見から開発を経て発売までにかかる期間と費用は、1品目につき、「昔10年、100億円、今や15年、150億円」といわれ、しかも候補物質が商品となるまでの確率は0.1%以下に過ぎない。よって研究開発期間を少しでも短縮し、特に費用がかかる「開発」をいかに効率化するかが緊急課題となっている。

また、先行きが期待できない候補物質の開発をいかに早い段階で中止するかも重要である。開発の段階が進むほど費用や人員は増え、早期に中止すればその間の開発費や人員をより有力な候補物質に振り向けられる。武田では1991年から月1回、開発を継続するか中止するかを決めるプロジェクト委員会を発足させた。従来は年2回であったが、開発部門のみならず営業部門も交えての検討となり、必要に応じて臨時の委員会も開き、迅速な決定を目指す。三共も月1回のペースで海外も含めた研究開発会議を開催している。従来、医薬品業界においては、必ずしも第1部の理論に書かれたような研究開発部門とその他の部門との連携は見られなかった。むしろ、研究開発部門は企業内部で聖域化あるいは孤立化されていた。キャリア・パスが確立されておらず、研究開発者は自分の研究テーマにしか興味を持たなかった。これらは、特に研究開発主導型の企業に顕著だった。最近になってようやく、研究開発部門と営業部門などの統合化がなされ始めたが、製造業である以上、研究開発戦略とマーケティング戦略の統合は重要であろう。

これまで日本の医薬品メーカーの開発効率は欧米に比べ高かったが、それは他社が開発した薬の改良型の薬剤が、品揃えや収益維持のため主流であったからであり、画期的な新薬が一層求められる今後は、開発リスクが幾何級数的に上昇することになる。よって、欧米の大手医薬品メーカーと対等に新薬の開発・発売を行なうには、これまで以上の開発作業の効率化が求められるのである。

2 グローバリゼーション

国内市場の成長性が鈍化した現状では、巨額の研究開発費を回収するためには市場を広く世界に求める必要が出てくる。

しかし、「日本の医薬品メーカーの国際化は、欧米より20年は遅れている」と言われており、さらに、日本の医薬品メーカーの規模は海外のメーカーに比べると小さく、1991年度で、売上高では日本トップの武田でも世界16位、医薬品部門

だけで見ればトップのグラクソ社(英)の2分の1以下の規模に過ぎない。また、海外市場依存度では、最高でも田辺製薬の19.5%(1992年度)で、欧州大手8社平均の75.9%、米国大手12社平均の40.6%(どちらも1991年度)を大きく下回っている。国際レベルに達している日本発祥の大型新薬はようやく出始めてきた段階であり、まだまだ駒不足であることは否めない。

現段階での日本の医薬品メーカーの国際化を試みることになろう。武田はすでに、欧米やアジア(日本は含まない)に25の開発・販売関係会社(内訳は子会社12、関連会社13)を持っている。重要拠点に位置付けられているのは、タケダ・アメリカ(米)、ラボラトワール・タケダ(仏)、タケダファルマ(独)、タケダ・イタリア・ファルマチュエティチ(伊)、TAPファーマシューティカルズ(米)、武田欧州研究開発センター(独)である。これらの拠点を通して研究開発、生産、販売をすでに行なっており、日本に先行して販売されているものもある。いち早く日米欧の3極同時開発体制および販売体制を整備したことを考えると、やはり総合力では他社をリードしているといえよう。これに対して三共はまず始めに、メバロチンの販売権を米大手のブリストル・マイヤーズ・スクイブ社に提供して市場開拓に乗り出しているが、発売後5年で三共にも販売する権利が生じる契約を結んでいるため、1995年をめどに欧米での販売体制確立を急いでおり、欧州では1991年に買収したルイトポルド社(独)を通じて販売網の整備を進めている。現段階では海外関係会社は12社(内訳は子会社9、関連会社3)しかなく、かなり遅れをとってはいるが今後の動向に注目していきたい。

患者が多いところで開発・販売を先行していくのは当然のことで、従来のような「開発はまず日本から」という姿勢が改められてきたことに国際化の進歩がうかがえる。海外に通用する新薬開発が当たり前になれば、どこで臨床試験を始めるかの選択も重要な経営戦略に

図表 2-1-1 海外市場依存度

なるだろう。(単位: %)

	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度
武田	8.6	9.3	10.2	10.7
三共	5.3	6.9	8.0	8.1

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

- (注) 1. 武田: 本社および本国に所在する連結子会社の輸出高と海外連結子会社の売上高の合計額(連結会社間の内部売上高は除く)の連結売上高に占める割合。
2. 三共: 本社のみでの輸出額の売上高に占める割合。連結ベースの海外市場依存度は各年度とも10%未満という理由で記載されていない。

武田と三共の海外市場依存度を実際の数値で表わしてみると図表 2-1-1の通りである。武田はリュープリン(1991年度で推定400億円の売上)やタケプロンを先行販売しており、海外に整備した販売網を有効に活用している。ただし合併企業が多いため、販売利益は約半分(出資

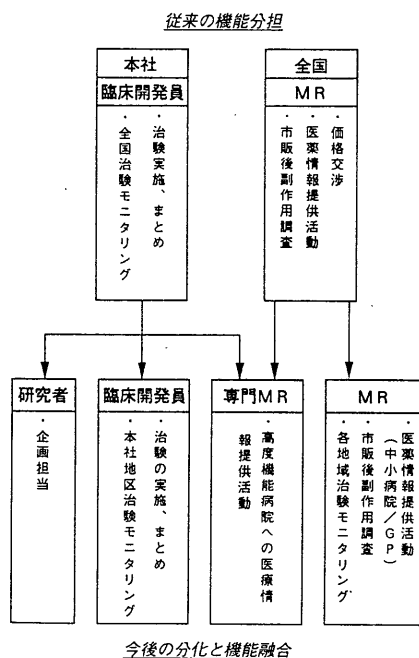
比率)に減ってしまうという不利もある。これに対して、三共はメバロチンという超大型新薬を持っていながら海外市場依存度は武田よりも低い数値になっている。これまで海外における販売は、販売権を供与した委託販売という形をとっていたためである。また、三共は(注2)のように連結ベースの海外市場依存度は記載していない。ここからも海外展開の遅れが読み取れよう。ただし、今後は前述のルイトポルド社を通じてメバロチンや期待の新薬ノスカール、バナン等を販売していく予定で、海外市場依存度が高まるであろう。アメリカにも販売拠点を作ることが当面の課題となりそうである。

3 MRの意識改革

建値制の導入により、MRは医療機関と直接価格交渉をすることができなくなり、MRも質を問われる時代になった。成熟した競争市場で製品力や薬価が同じ場合、シェアを決定するのは明らかにMRの質である。そこでMRの教育、特に意識改革が戦略的に極めて重要になった。

1993年4月より、日本製薬工業協会に加盟する会員会社が自ら制定した自主憲章「医療用医薬品プロモーションコード」が図表2-1-2 臨床開発員とMRの分化と機能融合実施された。これには全体を通して医薬情報活動において守るべき原則が書かれている。

①会員会社の責務、②医薬情報担当者の行動基準、③プロモーション用印刷物および広告等の作成と使用、④市販後調査の実施、⑤試用医薬品の提供、⑥研究会等の実施、⑦物品の提供、⑧金銭類の提供、⑨医療用医薬品製造業公正競争規約との関係、の9項目から構成されており、主な内容としては、試用医薬品の必要最小限以上の提供の禁止、医薬品の適正使用に影響を与えるおそれのある金銭類や物品の提供の禁止、科学的根拠に基づく正確で公平かつ客観的な印刷物および広告等の使用、等がありこのコードに違反した企業に対しては何らかの措置がとられる。



また、厚生省の「医療におけるMRのあり方に関する検討会」が、MRの資格化に対し

て一定の方向を打ち出した。これに対し医薬

(出所) 田中靖夫
『製薬企業の高収益革命』
ダイヤモンド社、1993年、

198ページ。

品業界は、MRの資質向上の点からは理解を示しながらも、MR数の削減の手段となることを警戒している。流通近代化によってMRの増加がシェアの拡大につながる時代ではなくなっているが、MRは各社の営業の最前線であって、その数は各社の戦略事項であり、そこに公的な枠がはめられることを警戒しているのである。しかし、何らかの形でMRの資格化が図られる方向に向かうのは間違いなく、そうなればメーカーはますますMRの教育研修の強化や資質向上が不可欠となりコスト・アップ要因になる。「販売経費を減らして研究開発費に回す」という発想が誤っているとは思わないが、MRに質が要求される時代となった以上、反対に専門性の高い臨床開発経験者を専門MRヘローテーションするシステムがあってもいいのではないだろうか。今後、MRの質を高めその社会的地位を向上させるための一つの手段は、医師と対等に専門的な議論ができる臨床開発員を専門MRへ分化させることであろう(前ページ、図表 2-1-2)。

III まとめ

現在の日本は大変革の時を迎えている。医薬品業界とてそれは例外ではない。ただし、医薬品業界における変革は規制緩和を背景としたものではなく、むしろ厳格な規制をもとに進められているといえよう。これは国の高福祉政策がその財政難から行きづまり傾向となり、一転して抑制策がとられるようになったためである。医療福祉は人の身体・生命に関わるだけに、全てを市場機能にゆだねるというわけにもいかず、行政の介入も当然であろう。好不況にはあまり影響されない強みを持つものの、医療行政の政策に大きく左右される弱みを持つのがこの業界の特徴の1つである。医薬品業界にはもう1つ特徴があり、それは偶発性である。病気の流行によって医薬品の売上が飛躍的に伸びることがある。また、画期的な新薬が生まれるかどうかはかなり偶然に左右される。

このような医薬品業界の特異性は認めるとしても、医薬品メーカーも製造業の一員である以上、「市場(顧客)の重視」、「研究開発資源の効率化とテーマの重点強化」、「ビジネス・プロセスの絶えざる改革」、「経営意思およびビジョンの明確化」、「戦略の策定とその共有化」、「提携の有効活用」といった戦略課題から免れるわけにはいかないし、このような戦略課題に対処していくことで画期的な新薬が生まれやすくなるともいえよう。

以上のように、この章では医薬品業界の概要を述べてきたわけだが、次章からはさらに数値分析を用いて深く検討していくことにする。

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

趨勢比は1989年を基準とし、1993年までの5年間をその対象としている。

I 武田

B/S合計額は全体的に増加傾向にある。償却資産は大きく伸びているが増産や研究のための設備が伸びていることが主要因である。

売上高は1990年度に6%強の減少、その後微増、1993年度に微減という動きである。1990年度の減少はそれまで武田に販売を委託していたバイエル薬品が自販を始めたことが大きく影響している（商品仕入金額は23%減少）。しかしそれ以降、インターフェロン剤の適用範囲拡大により同薬は生産が伸びてはいるものの総売上高が横ばいであることから大型新薬を出すことのできない武田の苦しい状態がわかる。売掛金の回収状況は1990、1991年度に微減するが回収率は84%でほぼ一定である（回収率＝当期回収高÷（期首売掛金残高＋当期売上高））。1990、1991年度には売掛金は売上高とは逆方向の動きを示しているが、受取手形はこの2年で40%以上も減少しており、売上債権全体の伸びも売上高の伸びを大幅に下回っているため問題ないであろう。また5年間で売上高が約5%の減少であるのに対し、売上原価は約17%の減少であることから同社がコスト削減に成功しているのがわかる。1990年度以降売上金額に占める製品の比率が年々上昇していることもその一要因といえよう（図表 2-3-8参照）。棚卸資産の動きもB/S合計額の動きとほぼ同じといって差し支えないが、1992年度には棚卸資産評価損が21億 5,000万円計上されており1993年度には構成比では微々たるものであるが商品低価評価損が前年度の3倍以上の1億 9,500万円となっている等の不安材料は残る。

有価証券は1990年度に約30%増加し、その翌年度から急激な落ち込みを示している。ただ有価証券売却損益の構成比は小さく、利益操作のためのものとは考えにくい。有価証券が大きく減少した1991年度には投資有価証券（この章では関係会社株式を含むものとして扱う）が約20%増加しているが、関係会社株式のうちタケダ・ケミカル・プロダクツ・アメリカの株式が70%近くも伸びたためである。当株式は1992年度にタケダ・アメリカに譲渡されるまで関係会社株式において増加しており1991年度に当会社の株式が流動資産から固定資産に変更されたとも考えにくい。この有価証券の変動を有価証券報告書により説明することは不可能であった。

1989年度から1993年度の5年間で製品生産額は10%程度増加したが商品仕入のみ

を見れば30%弱の減少となっており、それに対し買掛金は66%、支払手形は23%と下回っているためこの点に関しては問題はない。社債は年々減少を続け、1993年度には新株引受権付社債を一気に償還したことで大幅に減少している。また借入金もゼロないし少額であり、負債合計額は5年間で10%以上の減少となっている。しかしその他の剰余金が5年間で34%増加している通り、当社が資金源泉を内部留保に求めるようになり、財政上は健全化していることがわかる。

販売費は1991年度までは増加していたがその後減少している。そのうち販売促進費に着目してみると、1992年度以降はそれ以前の増加傾向から転じて減少しているが、これはこの年度から本格化した流通近代化の浸透を示すものといえよう。また一般管理費は5年間で27%の増加となっているが、そのうち研究費に着目するとやはり開発強化の姿勢を反映して増加しているが、見込みの薄い研究開発の中止の迅速な決定を目指す方針も影響してかそれほど大幅なものではない。次に貸倒引当金であるが、1991、1992年度には売上債権が減少しているにもかかわらず増加している。これは貸倒れとなる危険の高い債権の増加により法定限度以上の貸倒引当金を設定したためであろう。

有価証券、投資その他の資産が伸びている1992年度までは受取利息、有価証券利息、受取配当金などの好調で営業外収益は伸びており、営業利益段階での不振にもかかわらず経常利益は割合小さな減少にとどまっている。営業外費用は支払利息・割引料、社債利息は年々減少しているが、寄付金が年々増加しており、1992年度には棚卸資産評価損、1993年度には合併事業撤収費用、関係会社株式評価損がかさんでおり1992、1993年度には大きく増加している。寄付金が増加していることは金銭提供に対する規制にまだまだ抜道があることを示しているといえるのではない。

次に特別損益を見ると、1990年度には土地の売却益が特別利益、子会社株式の評価損が特別損失として計上されているが、土地の売却による利益を相殺し、配当可能利益を抑えるために子会社株式の評価損を計上したとも考えられる。1991年度には、台風19号により構築物を廃棄せざるを得なくなったことでその損失が特別損失として計上されている。1992年度には米国子会社株式を新設立したタケダ・アメリカに譲渡した時に時価と簿価に差があったために出た損失を特別損失として計上している。これは米国子会社の不振を示しているといえる。

II 三共

B/S合計額は5年間で47%増加している。製造・研究設備の、新設、更新、改

修等に積極的に投資を行っておりその影響で償却資産は5年間で約2倍にまで伸びている。

売上高は1993年度に微減するものの順調に伸びている。1989年度の発売以来超大型商品として高脂血治療薬メバロチンが牽引役を果たしたことによる。メバロチンが発売された1989年度からは商品仕入金額を製品生産金額が大きく上回るようになり1993年度には製品生産金額が2,700億円、商品仕入金額が1,060億円となっており、自社製品比率も大きく伸びている（図表2-3-8参照）。当社の研究開発が実を結び自社製品に比重をおいた経営に転換することができたことを示しており、また利益率の高い自社製品の伸びによって現在の好調が支えられていることを示しているといえる。売掛金の回収状況は1989年度には約82%だったのが1991年度には約86%にまで上昇しており、その後やや低下して85%程度となっている。売上債権の伸びは売上高の伸びに比べ十分に小さいものであり回収率も低くはないため問題はない。売上高が25%以上増加しているにもかかわらず、売上原価は一時やや増加するものの7%の減少であるので健全であるといえる。メバロチンを中心に利益率の高い自社製品の比重が高まったことによるものといえるだろう。ただ棚卸資産についてはB/S合計額の伸びを上回っており、1990、1991両年度には棚卸資産処分損を11億円以上も計上するなど在庫管理には問題が残る。

有価証券は大きく伸びているが、特に1993年度には約280%も増加している。また投資有価証券も20%以上の伸びを見せており、それ以外の投資・その他の資産も伸びている。関係会社株式、関係会社出資金、関係会社長期出資金については1989年度に急激に伸びた後増加傾向にあるが、1989年度より主としてEU市場での事業推進（医薬品の製造・販売）の目的でルイトポルド社に資本参加したことによるものであろう。

商品仕入についてのみ見れば約20%の減少であるが、それに対して買掛金は60%の増加、1992年度には2倍を超えている。ただ支払手形は55%減少しており、また製品生産金額は90%弱増加しているためこの買掛金の増加はそれほど大きなものとはいえないのではないかと。次に資金調達手段については、短期借入金が約20%の増加、1991年度には長期借入金が増加しており、1993年度には転換社債が7倍以上に伸びている。製造・研究等の設備への投資が活発化しているためであろう。1980年代後半ならばいざ知らず1993年度に転換社債を発行できるというのはメバロチンで急成長を遂げ、ポスト・メバロチンの新薬も期待できるという三共ならではのことであろう。また資本金も年々上昇を続け、その他の剰余金も80%の増加となっている。三共がこのまま順調に成長を続けるならば社債についても株式に転換される率が高くなることが予想されるため、返済を要するものは借入金に限定されるともい

え、財務面での心配はないといえる。

販売費は5年間で40%以上伸びているが、販売促進費については1992年度に流通改善が実施されたことも影響してか1993年度には減少している。また有力な新薬の臨床試験が本格化していることもあり研究費は50%近くの伸びとなっている。

営業外収益であるが、従業員長期貸付金、関係会社長期貸付金は増加を続けているものの受取利息は1992年度から50%、20%と減少を続けており、不振の関係会社の利息支払いを免除しているとも考えられる。この受取利息の大幅減少が響き営業外収益は落ち込んでいる。それに対し営業外費用は、支払利息・割引料は30%の減少、1992、1993年度に為替差損が12億、17億円、また1990、1991年度には棚卸資産処分損が11億円以上計上されている。この棚卸資産処分損、為替差損により支払利息・割引料の減少にかかわらず、営業外費用は大幅な伸びとなっている。寄付金が1992、1993年度に伸びていることも、新薬開発に必要な技術開発等の推進のために学術機関に対し行なったものかもしれないが、医療機関への規制の網の目を抜けた寄付であるかもしれず流通近代化を崩すものとならないか注意する必要もあるだろう。営業外損益がこのような状況ではあるが、営業利益が極めて好調であることから経常利益も65%の増加と好調を維持している。

特別利益・損失についてであるが、構成比としては微少ではあるが1991年度から固定資産処分損が計上されている。しかしこれは構築物・機械等の売却・破却損である。これは製造設備の合理化や増産・新薬製造のための新しいものへの転換に伴うものであろう。

Ⅲ 事業の多角化

武田、三共ともに多角化事業は食品、農薬、動物薬、化学品等が主であり、医薬品の開発における副産物的なものといえる。ただ全くの副産物ではなく各々において製品開発も行なわれているのだが、近年景気回復の遅れ、農畜産物の輸入自由化等の影響もあり、図表 2-2-1の示す通り武田、三共とも医薬品事業以外の事業では利益はあがっていない。確かに医薬品の利益率は高く、それが影響していることも間違いないであろうが、やはり医薬品事業以外の事業における営業利益率が武田、三共ともに1%台前半である（『有価証券報告書総覧』1993年度版より計算）ことが問題であり、武田では営業赤字を出す事業区分も出ている。不採算部門の削減をはじめとして事業の多角化を見直す時期に来ている。武田は農薬の自社製品比率を50%以上に引き上げるべく努力しているがこのように領域、品目を特化していくことも必要であろう。

このように現在事業の多角化は成果をあげているとはいえない。上記のように領域、品目の特化によって今後多角化事業も利益に貢献しうるが、売上高においては医薬品事業以外の事業の占める割合が30%から35%と比較的高いものの、営業利益段階においてはその割合がほぼ5%未満となっているように、医薬品企業においては本業が極めて重要であるともいえる。つまり利益を高めるためには本業の医薬品事業においてどれだけの成長を遂げられるかが必須条件となるといえる。

図表 2-2-1 全事業に占める医薬品事業の割合（連結財務諸表）

	武 田			三 共		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
医薬品事業の売上高	469,602	492,426	467,582	330,518	371,995	370,264
全事業に占める割合	66.2%	68.4%	64.2%	68.8%	71.7%	71.7%
医薬品事業の営業利益	54,986	64,470	72,112	51,030	71,733	83,922
全事業に占める割合	96.6%	95.9%	95.0%	91.4%	97.3%	97.9%

（単位：百万円）

（出所）『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

IV 総括

医薬品業界を代表する動きとして、1992年4月の薬価改定を契機とした流通慣行の改善の影響が販売促進費に、大型自社開発品を生み出すため研究開発に力を注ぐ医薬品企業の方が研究開発費に反映されていることが両社の有価証券報告書総覧の数字からわかる。また1989年度から1993年度に至る5年間の有価証券報告書総覧の情報が示す通り、メパロチンをはじめとして大型新薬を次々に開発することのできた三共が新薬開発のままならなかった武田を1992年度に営業利益で、1993年度には経常利益で超え、売上規模の面でも徐々に差を詰めてきている。これは大型自社開発品の数・市場に対する影響度の差による売上高、売上総利益への貢献度の違いによるものであるということができよう。次章においては、このことについていくつかの指標を用いて確かめていく。

図表 2-2-2 武田薬品工業 財務諸表 1989-1993 (単位: 百万円)

決算年度・繰越比	89	90	91	92	93
決算月数	12	12	12	12	12
流動資産合計	546,577	520,754	517,319	529,596	565,243
当座資産合計	473,142	447,759	445,851	453,759	493,986
現金・預金	192,337	186,182	196,799	222,247	249,514
受取手形	146,806	116,928	98,083	84,698	57,582
売掛金	113,888	117,189	102,923	118,877	118,324
有価証券	20,931	27,480	21,293	8,875	42,482
短期貸付金	68,889	68,325	104,143	68,525	103,344
商品・製品	32,430	33,655	103,782	38,888	118,262
原材料・貯蔵品	9,257	10,074	108,932	9,852	104,272
その他流動資産合計	18,138	7,311	72,132	6,481	55,572
(A) 貸倒引当金	-2,792	-3,141	-12,552	-2,554	-87,892
固定資産合計	207,854	227,386	189,482	243,326	245,973
有形固定資産	117,215	131,785	112,363	133,834	158,083
償却対象資産合計	81,987	94,487	115,182	103,731	117,623
土地・その他	24,484	24,168	98,712	24,814	101,352
投資有価証券	89,872	95,875	105,792	121,983	87,812
投資資産合計	81,632	67,884	108,852	77,510	108,844
貸倒引当金	754,231	748,881	99,182	761,256	102,089
流動負債合計	241,166	204,514	192,992	192,842	207,357
支払手形	6,524	7,116	109,072	4,839	3,284
買掛金	99,842	72,681	72,723	71,963	71,491
負債合計	137,380	139,881	191,382	142,283	141,289
社債	43,362	43,032	99,243	42,581	40,786
負債合計	379,146	344,395	90,832	335,276	336,913
資本合計	375,884	403,685	425,988	446,551	474,303
資本金	47,668	47,832	100,352	48,858	101,482
資本準備金	33,785	33,958	100,492	34,175	101,972
利益準備金	11,895	11,948	100,382	11,998	12,855
その他の剰余金合計	281,736	309,941	110,813	331,758	351,889
売上高・営業収益	587,763	550,871	93,723	560,918	564,797
売上原価・営業原価	350,751	304,397	86,788	307,401	298,596
売上総利益	238,000	246,474	106,935	253,517	266,201
販売費・一般管理費	176,773	191,465	108,312	201,710	204,654
販売促進費	13,882	15,172	109,293	15,644	106,983
広告宣伝費	15,213	17,325	113,982	17,841	117,273
研究費	48,553	49,490	101,932	55,411	57,578
営業利益	68,127	54,384	91,412	51,888	63,401
営業外収益合計	25,283	27,464	108,632	28,345	25,985
営業外費用合計	10,445	8,848	94,712	8,911	11,795
経常利益	74,964	73,579	98,152	71,322	77,187
税引前当期純利益	74,964	74,887	97,792	67,560	82,572
当期純利益	37,464	37,107	99,052	32,460	84,342

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

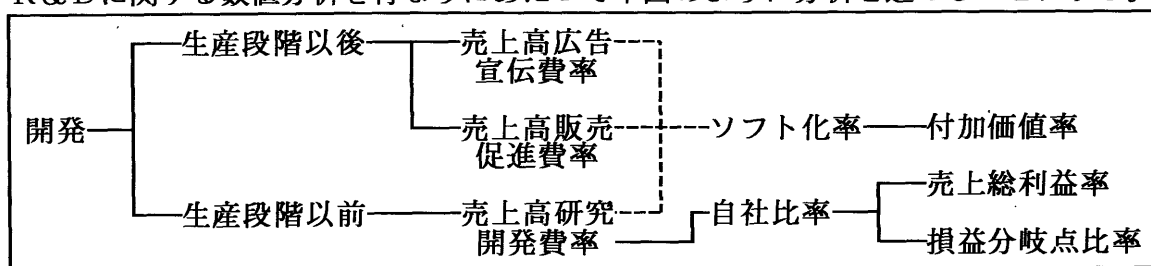
図表 2-2-3 三共 財務諸表 1989-1993 (単位: 百万円)

決算年度・繰越比	89	90	91	92	93
決算月数	12	12	12	12	12
流動資産合計	243,300	258,445	263,507	280,147	249,674
当座資産合計	184,831	198,310	198,707	205,529	253,808
現金・預金	40,757	43,222	106,852	54,791	134,432
受取手形	72,561	74,263	102,352	78,756	108,542
売掛金	66,131	67,262	101,712	59,798	90,422
有価証券	4,582	5,563	121,412	5,362	117,822
短期貸付金	44,726	49,205	110,813	53,077	118,672
商品・製品	26,222	28,503	108,709	28,528	108,792
原材料・貯蔵品	6,159	5,911	95,972	6,295	102,212
その他流動資産合計	15,870	20,327	129,882	13,009	81,972
(A) 貸倒引当金	-1,327	-1,397	105,282	-1,286	96,912
固定資産合計	108,585	117,909	108,592	146,344	134,772
有形固定資産	61,565	64,598	104,932	88,823	142,982
償却対象資産合計	43,398	43,181	99,502	54,403	125,362
土地・その他	14,660	14,383	98,112	14,382	98,112
投資有価証券	46,552	52,872	113,582	57,808	124,182
投資資産合計	21,044	24,384	115,872	24,851	118,892
負債合計	351,895	376,354	409,952	409,851	450,476
流動負債合計	124,223	130,525	105,872	142,414	156,338
支払手形	40,971	37,431	91,362	23,583	57,562
買掛金	22,593	31,065	138,052	40,242	178,832
短期借入金	9,875	11,045	111,852	11,817	119,872
負債合計	53,718	49,449	92,052	42,109	78,392
社債	26,638	21,485	80,662	11,300	42,422
長期借入金	353	54	15,302	346	98,822
負債合計	177,941	179,974	181,142	184,523	183,782
資本合計	173,944	198,380	112,902	225,328	129,542
資本金	30,496	33,074	108,452	38,168	125,182
資本準備金	28,686	31,181	109,002	38,272	128,882
利益準備金	4,065	4,209	108,872	4,859	118,332
その他の剰余金合計	118,837	127,845	115,352	146,229	131,932
売上高・営業収益	313,731	326,311	187,202	359,498	114,582
売上原価・営業原価	182,584	179,770	98,512	178,872	97,582
売上総利益	131,147	156,680	119,482	139,342	214,381
販売費・一般管理費	101,482	115,736	114,132	138,422	129,812
販売促進費	21,572	26,562	123,132	38,594	141,822
広告宣伝費	6,105	8,684	138,892	9,089	145,422
研究費	24,785	26,387	106,142	29,177	117,722
営業利益	29,787	40,933	137,792	50,959	171,542
営業外収益合計	7,590	8,573	112,952	7,470	98,422
営業外費用合計	4,202	5,940	141,362	6,087	157,232
経常利益	33,095	43,566	131,642	51,822	158,582
税引前当期純利益	33,095	43,566	131,642	51,822	158,582
当期純利益	11,387	20,070	168,842	22,628	190,362

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

第3章 R&Dに関する数値分析

R&Dに関する数値分析を行なうにあたって下図のように分析を進めることにする。



I ソフト化

バブルが崩壊して不況が続く中でも、医薬品業界を含めて、増収増益の企業がある。特に製造業に限っていえば、これらの企業に見られる特徴として、独自に新しい技術を開発し、新しい販路を開拓しているということが挙げられる。そしてこれらによって商品やサービス、制度や慣行が変革し、先進化する。このような変化をソフト化と呼ぶのであり、より「ソフト化」した商品とは、より「進化」した商品である（ただし単に生産された商品の質だけではなく、それがどのように売られるかという意味も含まれており、同じ商品であっても販路が変わり、より効率的に売られるようになればソフト化が進んだといえる）。そしてソフト化を大きく2つの部分に分けることにすると、まず1つめは商品の生産段階以前の段階において、新しい商品や素材、技術の開発により、ソフト化を追求する研究開発であり、2つめは販売段階において、より効率的に商品売ることでソフト化を追求する販売活動である。そして、特に医薬品業界において販売活動はさらに、広告宣伝活動と販売促進活動とに2つに分けられる。

1 ソフト化率

ソフト化を指標的に把握するために、研究開発費、広告宣伝費、販売促進費の合計額の対売上高比率をソフト化率として定義する。

最近10年間は、常に三共が武田を上回っており、三共の方が商品の先進化に力を注いでいるといえ武田がなかなかヒット商品を出せないでいるのに、三共がメバロチンをはじめとして、次々にヒット商品を飛ばしていることの要因の1つになっているのかもしれない。そして、他の業界の各社と比較してみると医薬品業は特にソフト化率が高いことがわかる。医薬品業界以外にも精密機器業界等、最

先端の技術が要求されるような業界では、やはりソフト化率が高くなっている。しかし、医薬品業界に特に顕著な販売促進費分を除くとキャノンやリコーとあまり差がなくなってしまう、これらが与えている影響は大きいといえる。そこでソフト化率を構成する各要素の変化を見るために、ソフト化率を先の定義よりさらに売上高研究開発費率と売上高広告宣伝費率と売上高販売促進費率とに分けることにする。

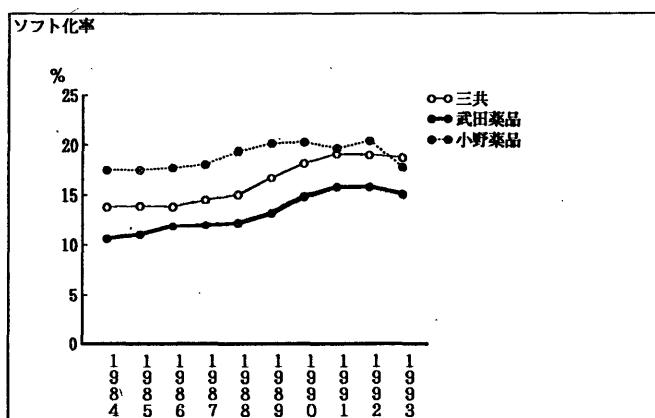
2 売上高広告宣伝費率

広告宣伝活動を効果的に行なえば、より多くの顧客を得ることになって商品のソフト化に貢献する。

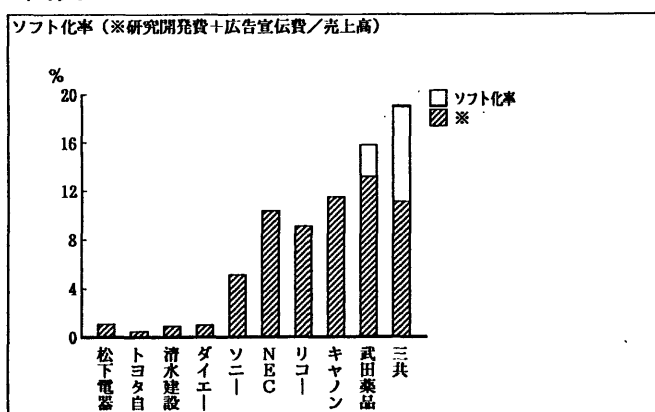
過去10年間の広告宣伝費率は、常に武田が三共を上回っている。小野はかなり低くなっているがこれは医療用

医薬品を中心としているため、あまりCMなどで宣伝する必要がないためであると思われる。逆にこのことを武田と三共に当てはめてみると、武田の方が広告宣伝に力を入れているので三共よりも一般用医薬品が中心となっているといえるだ

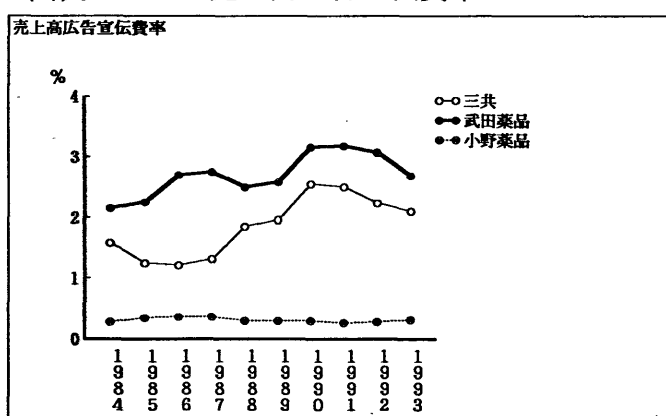
図表 2-3-1 ソフト化率 その1



図表 2-3-2 ソフト化率 その2



図表 2-3-3 売上高広告宣伝費率



ろう。具体的に図表 2-3-4に製品名を挙げてみると武田の宣伝の方がよく知られているように思われる。また、一般用医薬品の場合は知名度が低いメーカーの薬に対して不安を抱くといった性質があるため一般用医薬品を中心とすると広告宣伝に力を入れなければいけないことからこのことがいえるだろう。また最近になって小野が広告宣伝活動に力を入れてきており、新聞の全面広告やテレビCMなどを行なっているため、次年度はもう少し比率が上がると予想される。このことから近い将来に小野の一般用医薬品への進出も考えられる。

図表 2-3-4 武田、三共の製品名

武田…『アリナミンV』、『スコルバ』、『ハイシーL』、『新玄』等
三共…『リゲイン』、『ルルかぜ内服液』、『新ルルA』等

3 売上高販売促進費率

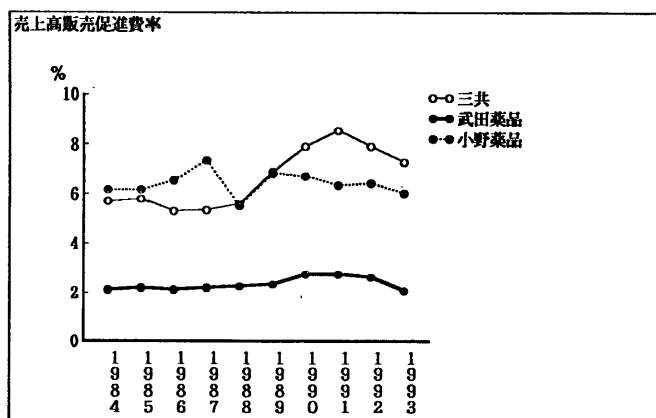
販売促進活動も広告宣伝活動と同様、効果的に行なわれればより多くの顧客が得られることになり、商品のソフト化に貢献する。

過去10年間の売上高販売促進費率は、売上高広告宣伝費率の場合と反対に、三共が武田を約3倍にまで大きく引き離している。広告宣伝活動とは逆に販売促進活動は主に医療用医薬品の販売に対して行なわれているといえる。武田が過去10年間でほとんど変化がないのに比べ三共はメバロチンの発売の頃から急に伸びてきており医療用医薬品を中心として販売活動を行なっていると思われる。

売上高広告宣伝費率と売上高販売促進費率の両方から見ると武田は一般用医薬品を中心

として広告宣伝活動を、三共は医療用医薬品を中心として販売促進活動にそれぞれ力を入れて販売段階でのソフト化を進めているといえる。

図表 2-3-5 売上高販売促進費率



4 売上高研究開発費率

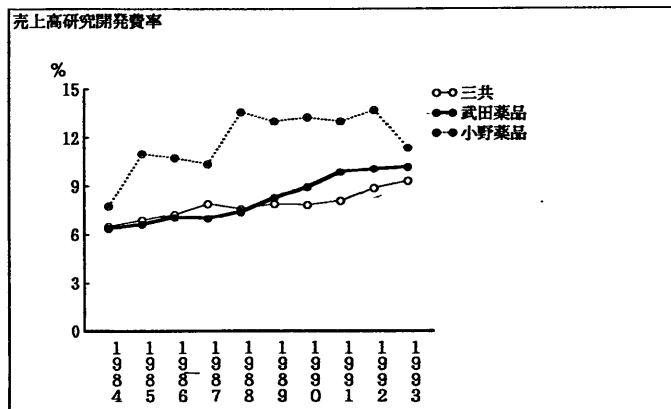
研究開発活動はソフト化において最も重要なものであるといえ、これがソフト化率に与える影響は大きい。

過去10年間の売上高研究開発費率は、前半の5年は三共、後半の5年は武田が

大きくなっている。武田は最近低迷しているものの、研究開発の成果はすぐに現われるものではないため、ここ5年間で、三共を上回っている研究開発が、これからの新製品や売上高にいかに関与を与えるかが重要である。そして、三共、武田とも

他の業界に比べればかなり高いといえるが、自社製品がほとんどを占める小野とは、規模の違いこそあるがまだまだ差があるといえ、改善の余地は残っているといえるだろう。ただし、小野にも問題がないわけでもなく、1993年度には売上が伸びているにもかかわらず研究開発費はわずかであるが減少しており、売上高研究開発費率は大きく下がっている。小野だけに限らず、もしも三共、武田にこのようなことが続けば、長い目で見ればかなりのマイナス要因になるであろう。

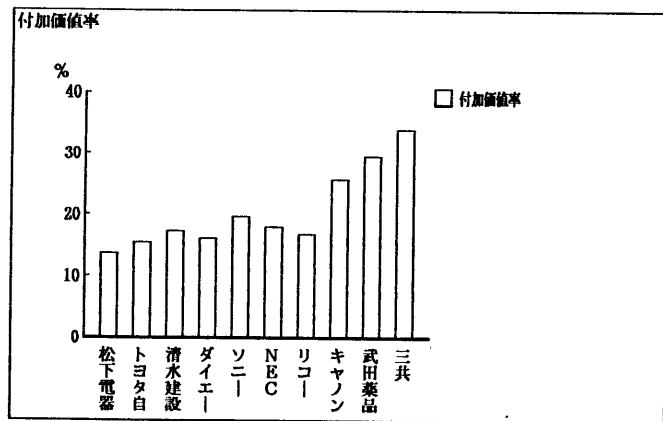
図表 2-3-6 売上高研究開発費率



5 付加価値率

一般にソフト化率と付加価値率には正の相関関係がありソフト化率が高いほど付加価値率が高い。これからの日本において、円高や高賃金コストに対応するために企業が海外に出ていってしまうことになり、産業の空洞化

図表 2-3-7 付加価値率



が進むことになるが、これを緩和するためには、よりソフト化した商品、より付加価値率の高い商品を作っていかなければいけない。その点では医薬品業界の付加価値率は他の業界に比べて非常に高く、つまり加工度の水準や内製度が高いといえ、これからも日本の産業において重要な意味を持つ業界といえるだろう。

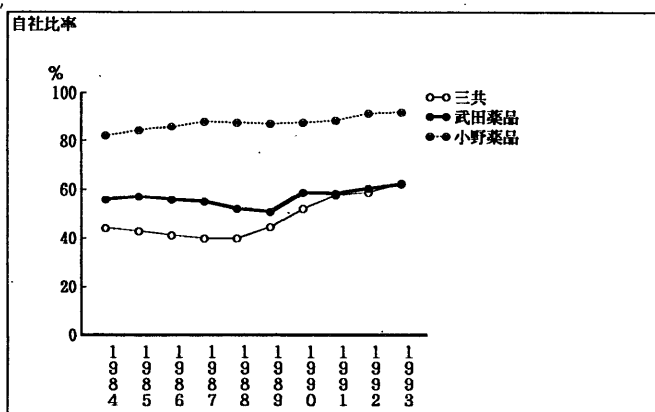
II 研究開発と収益性について

1 自社製品比率と収益性の関係

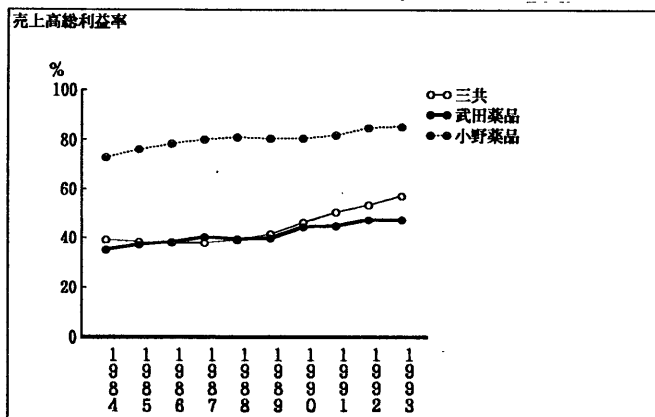
ここでは、製薬業界において、各企業の研究開発に対する姿勢とその成果が企業の収益性にいかなる影響を与えているかを検討する。

武田、三共の自社製品比率が1993年度に62%程度であることからわかるように医薬品企業は普通、自社開発品だけでなく、他社からの仕入製品の販売も行なっている。そして他社から仕入れた製品より自社製品の方が利益率が高いので売上高に占める自社製品比率が高くなるほど企業の収益性も高くなると考えられる。このことは自社製品比率が90%を超える(1993年度)小野の売上高総利益率が圧倒的に高いことからわかる。また、武田や三共の指標を見ても自

図表 2-3-8 自社製品比率



図表 2-3-9 売上高総利益率



社製品比率と売上高総利益率はほぼ相関的に変動している。特に、三共の場合、超大型商品「メバロチン」が業績に寄与し始めた1990年度以降、自社製品比率が急上昇すると売上高総利益率も同様の動きを示している。ちなみに、1989年度から1990年度にかけて武田の自社製品比率が急増しているのは、前述した通りバイエル薬品との販売受託契約が解消されたからである。

2 損益分岐点分析から見た自社製品開発の重要性

自社製品比率と企業の収益性の関係は損益分岐点分析によっても明らかにされ

る。なお、損益分岐点を分析するにあたりその算出方法は日銀方式(加算方式)によるものとし、その算出方法は次の通りである。

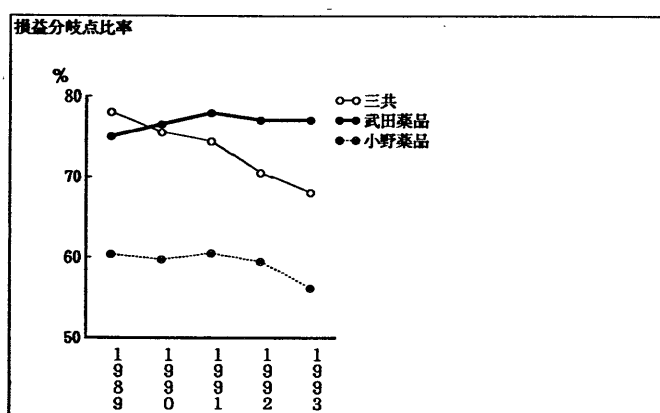
$$\text{損益分岐点比率} = \frac{\text{固定費}}{1 - \text{変動費} / \text{売上高} *} \div \text{売上高} * = \frac{\text{固定費率}}{\text{限界利益率}}$$

$\text{売上高} * = \text{売上高} + \text{営業外収益}$
 $\text{固定費} = \text{販売費及び一般管理費} + \text{営業外費用} + \text{製造原価のうち労務費の50\%} + \text{経費(ただし外注加工賃は除く)}$
 $\text{変動費} = \text{売上高} * - (\text{固定費} + \text{当期経常利益})$

図表 2-3- 10より、損益分岐点比率については武田、三共とも安泰といわれる80%以下であるが、武田は5年間で約2%の悪化であるのに対して、三共は約10%も改善されている。このような違いが現われたことについて固定費及び変動費に注目して検討する。

固定費率は両社とも上昇傾向にあるが、それは販売費及び一般管理費、営業外費用が売上高*の伸びを上回っていること、図表 2-3-8より自社製品比率が武田は5年間で50.9%から62.1%（ただし1989年度から1990年度の伸びは前述の理由による）三共は44.9%から62.6%へと変化しているように自社製品比率が高まっていることによるものといえる。

図表 2-3-10 損益分岐点比率 その1



固定費率の変化に関しては両社間に大差は

ないが、変動費率は武田が約8%の低下に対し、三共は約16%の低下と大きく差が開いている。この差はやはり武田が三共のメバロチンのような利益率の高い大型自社製品を出せないでいることが原因であろう。

このように同様の固定費率上昇に対し、変動費率の変化の差により限界利益率の伸びで三共が武田を大きく上回っている。損益分岐点比率面での両社の差はこのようにして生まれているのである。

ここで理想的な医薬品企業の例として小野の損益分岐点比率について検討してみる。固定費率は、自社製品比率が高いためもあり武田、三共に比べてやや高いものの、変動費率が約11%と両社に比べて大幅に低くなっており、限界利益率が90%弱という驚異的な高さを示している。この高い限界利益率により固定費の回

収や利益の創出が良好であり、超安泰であるといわれる損益分岐点比率60%以内を実現しているのである。三共もメバロチンの発売以後この理想型に近づいており自社製品開発の重要性を再認識できる。

図表 2-3-11 損益分岐点比率 その2

		1989:	1990:	1991:	1992:	1993:		1989:	1990:	1991:	1992:	1993:
武	売上高*	613046	578335	589263	590263	585662	固定費率	37.01:	41.73:	42.85:	43.86:	44.42:
	固定費	226878	241364	252091	259091	260132	変動費率	50.76:	45.54:	45.05:	43.07:	42.41:
田	変動費	311204	263393	265450	254445	248363	損益分岐	75.16:	76.64:	77.98:	77.05:	77.12:
三	売上高*	321320	344883	366967	405316	401171	固定費率	36.83:	39.16:	41.19:	41.49:	42.94:
	固定費	118334	135068	151146	168157	172255	変動費率	52.87:	48.2:	44.69:	41.17:	37.03:
共	変動費	169892	166250	164000	166849	148541	損益分岐	78.15:	75.61:	74.47:	70.52:	68.18:
小	売上高*	78297:	82999:	87696:	100991:	114350:	固定費率	49.69:	51.44:	52.71:	53.04:	50.06:
	固定費	38902:	42697:	46225:	53564:	57246:	変動費率	14.5:	14.04:	13.11:	10.99:	11.18:
野	変動費	11354:	11693:	11500:	11097:	12780:	損益分岐	60.49:	59.78:	60.66:	59.59:	56.36:

(出所)図表 2-3-1から11まで全て『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

3 研究開発と企業の収益性

当然のことではあるが、小野のように自社製品比率を常に高水準に維持したり三共のように超大型商品を生み出したりするには、研究開発に対するたゆまぬ努力が必要とされる。実際に、小野の売上高研究開発費率は常に他社よりも高い水準にあり、三共が最近になって「メバロチン」をはじめとする有力な新薬を次々と生み出すことができたのも、「どんなに苦しい時でも研究開発だけは別扱いして重点的に投資を継続してきた。」という同社の研究開発重視の姿勢の成果であると考えられる。以上のように、医薬品企業がその収益性を高めるためには、研究開発に積極的に投資を行ない、一定の成果をあげ、利益率の高い自社開発品を継続的に生み出していくことが重要であるといえる。特に、医薬品企業を取り巻く環境の急変に加え、外資や異業種からの参入も盛んになると考えられる今後は目新しい新薬を効率よく開発していかなければ、厳しい生き残り戦争を勝ち抜くことはできないであろう。そのため、各医薬品企業では、研究開発の効率化を目指した研究開発組織や手法の改革が盛んになっている。たとえば、武田では1991年秋に4部門に分かれていた開発部門の部制を解消し、薬の効能別チームに再編し辞令不要で開発担当者を動かせるようにし、その時々優先分野に人材を集中しやすい組織に変えた。他にも、一般の研究グループの活動とは別に個人や少人数の単位での自分の好きなテーマでの研究を奨励したり、医師を採用することで開発の試験結果をより迅速かつ的確に評価できる体制を整えたり、動物実験などの全臨床試験を分野別にブロック化して平行して行なう手法をとり、分野ごとに問題点を洗い出し全体として試験期間を短縮したりする会社もある。このように各社とも研究開発の効率化に力を注いでおり、これらの改革の成果としてどれだけ画期的な新薬を生み出すことができるかが各社の将来を決定するであろう。

第4章 医薬品業界の現状と今後

I 武田・三共の現状

「西の武田、東の三共」といわれながらも1980年代には売上高、利益ともに武田が三共に大きく水をあけていた。当時の三共は有力な新薬の独自開発が続かず外国企業から導入した技術で医薬品を製造し業容を維持するのが精一杯だった。しかし高脂血治療薬メバロチンを開発・発売したことが転機となった。メバロチンは1989年に発売されて以来瞬く間に超大型商品に成長し、三共のその後の大躍進の牽引力となり、1991年度には年商 1,000億円を超えている。また相次ぐ新製品の登場により収益力が改善され、1992年度には営業利益で武田を超え業界 1位となった。ただ1992年度にはメバロチンの総売上高に占める割合が約30%となっていることからわかるように、現在三共の同薬に対する依存度は高い。だが万有製薬から競争薬が登場したこと等の事情によりメバロチンを囲む環境は次第に厳しくなっており「今後は下支えにはなっても、牽引車にはなりえない」との声も聞かれる。このようにメバロチンがピークを迎えたため、この好調を維持するにはポスト・メバロチンの新薬が必要となるが、すでに1993年末発売の抗生物質「カルベニン」、1994年夏発売の高血圧治療薬「エースコール」等の年商 100億円以上期待できる新薬の発売が相次いでおり、さらに1993年夏に申請した糖尿病治療薬「ノスカル」はポスト・メバロチンとして最も期待されているものである。ノスカルは糖尿病治療薬の画期的な新薬といわれており、年商 500億円が期待されている。これが発売となるとメバロチンがピークを迎えたことでやや停滞した感のある売上高を再び上向きにすることができるであろうし、自社開発品であることから利益率も高く高利益を維持し続けることが可能となる。ノスカル発売後は新薬の発売はしばらく途切れそうだが臨床開発中のものには大型化が期待できるものが複数並んでおり、今世紀中には業績に寄与すると思われる。

これに対して武田であるが、長年に渡って製薬業界の頂点に君臨してきたがここ数年目を引く新薬を出せず、1992年度より営業利益で三共に首位の座を奪われる等苦戦が続いており、危機感を持って抜本的な組織改革をはじめとして種々の大幅な改革に取り組んでいる。大型新薬として1992年度には前立腺癌治療薬「リュープリン」が米国で年商 300億円、欧州で年商 100億円の実績を残し逆上陸しておりそこそこ伸びているようである。ただインターフェロン剤は1992年3月から適用範囲が拡大したことで需要が急激に伸び、一時生産が追いつかない状態だったが、すでに

ピークを過ぎて需要は減少を始めている。また大衆薬については不況で伸び悩んでいるため、栄養補給剤から収益が安定している治療薬へ重点を移動する方向を打ち出している。また1994年10月からはビタミン剤の投与制限がなされるため年商19億円をあげている医療用ビタミン剤の売上が大幅に落ち込むことは必至である。このように現在のところ大型商品が出ておらず、食品、農業部門は赤字となっている等かんばしくない。しかし抗胃潰瘍剤、抗不安薬、高血圧薬や1,500億円規模の大きな市場が見込まれる抗痴呆症薬等の有力な新薬の臨床試験が国内外で本格化している。

以上のように新薬の開発状況を見ると三共の高成長は今後も続く見通しで、武田も臨床試験に入っているもの、特に抗痴呆症薬が発売されれば売上高の減少に歯止めをかけることができそれによって利益も上昇に転じるものと思われる。しかし新薬開発のみならず国際化も今後を左右する鍵となる。武田は国際化を目指して欧米での生産・販売・研究体制を充実させつつある段階にあり、米国においては既存の3つの子会社をタケダ・アメリカに統括し、米国での新薬独自開発を開始し利益率の高い米国市場を海外展開の柱と位置付けており、欧州においてはフランスの合併会社の経営権を獲得したり、フランクフルトの欧州開発拠点を独立法人としたりしている。それに対して三共はルイトポルド社への資本参加を行ない一応販売拠点は築いていたものの米国での事業展開はまだ始まったばかりである。現在伸び続けており今後にもかさんでいくであろう研究開発費を回収するには当然世界市場を対象とした国際展開が欠かせないわけであり、先進国病たる糖尿病の治療薬ノスカル等の世界に通用する有力新薬を抱えているだけに、海外における自社拠点の整備の遅れは大きな損失である。つまり三共の国際展開の進捗度如何では世界での勝負の準備の整っている武田が三共から再び首位の座を奪回する可能性も残っているといえるであろう。三共にとっては年間300億円から500億円の投資が数年間に渡って必要となるものの、第2章で見たように余裕のある現在早急に実施することが必要であり、武田にとってはインターフェロン剤、リユープリンに続く大型新薬を早急に開発、発売へと移すことが必要である。

II 医薬品業界の展望

上述のように国際化は医薬品企業が生き残っていく上での重要な条件であるが、そのためには認可基準、販売慣習が違い一朝一夕にはうまく軌道に乗りがたく、認可を受ける国において臨床試験を行なうことをはじめとした地道な努力が必要とされる。

次に研究開発であるが、開発領域を特化し、その特化した領域の中で画期的な新薬を開発することで自社製品比率を引き上げ、収益力をつける。また第3章にあるように研究開発体制の改革を通じて偶然性にも左右される研究開発を少しでも効率のよいものとしその負担を軽減することで体力の減退を防ぐ。それが今後活発化する外資をも含めた競争に勝ち残っていくためには必須である。研究開発においてこの姿勢を以前よりとっており、遂行している企業に小野がある。ただ小野は高成長を遂げているとはいえ、中堅に位置するものであり、武田・三共という大規模会社と単純に比較することはできず、「理想」として掲げるには多少難がある。同じ年商100億円規模の製品を開発したとしても、それが大企業と中堅企業とに与える影響は格段の差があるといえるからである。しかし第3章でも確認したように、自社開発品が高い収益力に結びつくのであり、小野の現在の高成長は革新的大型新薬を次々と独自に開発し、かつ高いシェアを獲得し価格競争に巻き込まれないことで薬価改定の影響も受けていないことによるのである。したがって小野は医薬品企業のこれから進むべき方向を示しているといえる。つまり競合薬のない領域に特化し、独自の開発を行なうことによって利益率の高い画期的な新薬をいかに多く生み出すが肝要であり、企業規模の大小にかかわらずそれが医薬品業界で生き残っていくための条件なのである。よって開発力・体力のない企業は、それがあつた企業ないし外資に組み込まれる等により淘汰されていき、世界的な規模でのグループ化が進むことも考えられる。

第3部 精密機器業界の分析

第3部では精密機器業界について考察し、分析する。まず第1章ではキャノンとリコーを取り巻く状況を考察する必要性から両社の現状分析を行なう。それを受けて第2章では両社およびその他の精密機器業界の財務分析に取り組み、その特徴をつかむ。第3章では、R & Dのあり方が精密機器業界全体の現状にどのような影響を与えてきたのかという問題について考え、それらを踏まえた上で、第4章はまとめとして、精密機器業界の将来的展望、そしてさらに日本の製造業全体としてのこれからのR & Dのあり方について検討してみたい。

第1章 現状分析

I キャノン

キャノンはカメラの首位であるが事業構造的には電子事務機、情報通信機器、複写機で売上の80%以上を占めており、カメラは売上の12%と低い。カメラメーカーというより、映像・情報機器の総合メーカーと位置付けるのがふさわしいだろう。

キャノンの特色は、独自の技術力の強さにある。複写機分野における米ゼロックス社への挑戦、レーザー・ビーム・プリンタ(以下LB P)やバブル・ジェット・プリンタ(以下BJ P)の開発、半導体製造装置への進出等、未来志向型の企業といえるだろう。研究開発費は売上高の10%前後と非常に高い。また輸出比率が約80%と高く、米国、ヨーロッパ、カナダ、ラテン・アメリカ、オーストラリア、香港等世界の主要地区に現地法人をはりめぐらせている。1994年9月現在、キャノンの海外製造拠点は、北米、南米、アジアの12カ国、19拠点に広がっている。また、海外企業との協調関係を築く「共生」を目指し、いくつかの海外有力企業と技術提携が相次いでいる。

以下では、「海外への対応」そして、キャノンの特徴的な戦略の1つである「特許戦略」について、それぞれ詳しく見ていきたい。

1 海外への対応

キャノンの販売実績に対する輸出の割合は、1992年度、1993年度ともに79.0%と非常に高い。主要になっている事務機部門の輸出比率は、80%を超えており、

1ドル＝100円をきった円高・ドル安の現状では過酷な条件下にある。そのような状況下で対応策として挙げられるのは、海外生産の拡大や、海外部品調達を増加である。

キャノンは1993年7月、円高対策として「CR(キャノン・リストラ)100」を開始した。国産カメラの海外部品調達率は現在15%で、2、3年以内に40%まで高める計画だが、「CR100」では複写機やBJPの機構部品も海外から調達する体制を整えようとしている。事務機や光学機器の部品調達額に占める輸入比率は、1993年度決算で10%程度と低く、輸入拡大の余地はまだかなりあるだろう。

「まず利益率の高い独自製品を開発して創業者利益を得る。ライバルが現われたら、コストダウンを徹底的に図る。それでも利益がでなくなったら、海外に生産を移す。国内の工場は新たに高利益率製品の生産を始める。」キャノンの御手洗社長は、円高対応策のシナリオをこう描いており、海外移転に伴う国内工場の空洞化という問題に対しても、前述のような循環構造を回転させてきた。BJPに続く新規事業として光磁気ディスク、太陽電池、強誘電性液晶(以下LCD)等の候補は多い。また従来の組立ライン型から、部品をユニットの形で調達し、消費地に近い組み立て工場で手間をかけず完成品に仕上げるカセット方式へと事務機の生産方法の切り替えを模索している。

キャノンの経営理念として大きく打ち出されているのは「共生」である。共生の対象は様々であるが、特に、「海外との共生」という言葉には、海外の現地における雇用の拡大、技術の相互移転、お互いの産業協力、製品レベルまで含めた相互の輸出入による補完、競合企業とのすみわけ、といった意味合いが込められている。輸出比率が高いにもかかわらず、キャノンがこれまで海外との摩擦を起こさなかったのは、技術提携やOEM(相手先ブランドによる生産)供給等、常に海外企業との協調関係を築くことに心がけてきたからだともいえるだろう。

2 特許戦略

キャノンの特許戦略には2つの狙いがある。1つは、自社製品を基本特許、応用特許でがっちりとガードすることで他社の参入を困難にすることであり、もう1つは、アライアンスである。他社にないユニークで強力な特許こそが他社とのクロスライセンシングの鍵となるのである。このようなキャノンの特許戦略の効果が技術に関する契約状況や特許権収入および特許関係費にどのように反映されているか、リコーと比較して見ていきたい。

各年度の『有価証券報告書総覧』に「経営上の重要な契約」として記載されている技術導入契約、技術供与契約および相互技術援助契約の件数は図表 3-1-1、

図表 3-1-2の通りである。

図表 3-1-1 キヤノン 技術契約件数の比較

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1993/1983
相互技術援助契約	2	4	4	5	5	5	4	6	8	10	10	5.00倍
技術導入契約	4	4	6	6	7	6	6	7	7	9	10	2.50
技術供与契約	6	8	9	10	13	16	17	18	20	24	26	4.33
供与／導入	1.5	2	1.5	1.67	1.86	2.67	2.83	2.57	2.86	2.67	2.6	

(単位：件)
(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

図表 3-1-2 リコー技術契約件数の比較

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1993/1983
相互技術援助契約	5	5	4	3	2	2	3	3	3	3	3	0.60倍
技術導入契約	3	4	2	2	3	4	5	3	4	6	6	2.00
技術供与契約	2	2	3	4	5	5	4	2	2	2	3	1.50
供与／導入	0.67	0.5	1.5	2	1.67	1.25	0.8	0.67	0.5	0.33	0.5	

(単位：件)
(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

キャノンの場合、相互、導入、供与の全てにおいてほぼ一貫して増加の傾向が見られる。特に近年の供与の伸びは著しく、導入の伸びを大きく上回っている。これは、キャノンのR & D、特許戦略が奏功していることの現われと解してよいだろう。これに対してリコーの場合、全体的にキャノンのような著しい増加は見られない。また、供与の伸びが導入の伸びを下回っており、1986年度から1988年度を除いて、全て供与の件数の方が少ない。キャノンと異なり、リコーの場合、他社技術に対する依存度が大きいと思われる。

次に、特許権収入および特許関係費について見る。特許権収入は営業外収益に属する科目であり、特許関係費は、販売費および一般管理費に属する試験研究費の内訳として注記されている。特許権収入は、読んで字のごとく、他社に対して特許の使用を許諾することによって得られる収入のことであろう。特許関係費の内容は、特許の申請にかかる支出や関係部門の人件費、および外部の特許事務所に対する外注費等の合計としては金額的にあまりにも大き過ぎる。これは、特許権の買入等にかかる支出も含まれるものと考えられる。

図表 3-1-3 キヤノンの特許関係収支

年度	1983	1984	1985	1986	1987	1988
金額	2074	2598	3950	3123	4875	5627
増勢比	100%	125%	190%	151%	235%	271%
特許権収入	2074	2598	3950	3123	4875	5627
特許関係費	2142	2490	3092	3466	4078	4278
差額	-68	108	858	-343	797	1349

年度	1989	1990	1991	1992	1993
金額	9101	10290	10548	12709	13331
増勢比	439%	496%	509%	613%	643%
特許権収入	9101	10290	10548	12709	13331
特許関係費	4924	6898	8184	9682	9669
差額	4177	3392	2364	3027	3662

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

図表 3-1-4 キヤノンの特許権収支と売上高、営業外収益との関係

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
特許権収入	2074	2598	3950	3123	4875	5627
売上高	379370	485024	575369	539359	583983	677425
営業外収益	16781	18455	27548	35097	27772	34500
特許権収入／売上高	0.00547	0.00536	0.00687	0.00579	0.00835	0.00831
特許権収入／営業外収益	0.124	0.141	0.143	0.089	0.176	0.163

	1989	1990	1991	1992	1993
特許権収入	9101	10290	10548	12709	13331
売上高	815178	931296	1073402	1063524	1036938
営業外収益	36445	57270	56338	54375	38280
特許権収入／売上高	0.01116	0.01104	0.00983	0.01195	0.01286
特許権収入／営業外収益	0.25	0.18	0.187	0.234	0.348

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

キャノンの場合、図表 3-1-3を見てまず気付くことは、特許権収入と特許関係費がこの10年間で、ほぼ一貫して増加傾向にあることである。それぞれ約 6.4倍、約 4.5倍であり、この伸びは注目に値する。しかし前述の技術供与契約件数の伸びを考慮すれば、当然のことかもしれない。また、波があるとはいえ特許権収入と特許関係費の差額もこの10年間で増えており、1987年度以降では全てプラスであることにも注目できる(図表 3-1-4参照)。これらのことから、キャノンは、特許だけでこれほどの利益を得たといえるかもしれない。試験研究費の内訳で特許関係費という項目を設けているのは、調べた限りではキャノンだけであり、これだけでもキャノンが特許をとりわけ意識していることがうかがえる。

次に、リコーであるが、特許権収入や特許関係費といった科目が設けられていないので、特許権収入の代わりに、技術指導料収入について見ることにする(図表 3-1-5参照)。

図表 3-1-5 リコーの特許権収支と売上高、営業外収益との関係

(単位: 百万円、%)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
技術指導料収入	1323	1421	1375	2378	3572	3540
(海外の生産子会社)					(2367)	(2817)
売上高	388721	451669	490132	487927	560017	602704
営業外収益	10986	14489	15367	15444	16228	17921
技術指導料収入／売上高	0.0034	0.00315	0.00281	0.00487	0.00638	0.00587
指導料収入／営業外収益	0.12	0.098	0.089	0.154	0.22	0.198

	1989	1990	1991	1992	1993
技術指導料収入	3715	4210	4152	4549	3145
(海外の生産子会社)	(3015)	(2873)	(2537)	(2912)	
売上高	656377	877416	872695	651868	596820
営業外収益	22812	27020	26959	17419	17763
技術指導料収入／売上高	0.00566	0.00621	0.00617	0.00698	0.00527
指導料収入／営業外収益	0.163	0.156	0.154	0.261	0.177

(出所)『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。
 (注)「海外の生産子会社」の項目は、技術指導料のうち海外の生産子会社からの収入を示している。実態は、より即した表示を行うため、海外の生産子会社から支払われた分は、営業外収益から売上高に区分を移行している。図表の技術指導料収入は、海外の生産子会社から支払われた分も加算してその金額を計算している。ただし、1993年度については売上高に含まれている金額が不明なため、海外の生産子会社からの収入は加算していない。

やや波があるが、対売上高比、対営業外収益比ともにこの10年間で増加してきたといえるだろう。対売上高比としては1%にも満たないが、1987年度からの表示区分の変更はその金額的重要性の高まりに鑑みてなされたものと思われる(図表 3-1-5脚注参照)。しかし、キャノンの特許権収入と異なり、その内容は海外の生産子会社からの収入が大半を占めており、それ以外の部分についても、「技術指導料」という勘定名から考えれば、子会社や関連会社等のグループ内の企業からの収入が大半であると推測される。したがってリコーの場合、キャノンのように、グループ外部の企業からその技術力を求められるほどには至っていないのではないだろうか。

II リコー

1 R & D

リコーの技術には「先行型の魅力」がある。これは複写機やファクシミリの開発で見せつけた、常に突出した技術開発力である。これに加えて近年のリコーはOA総合サプライヤーとしてOA・情報機器からパーソナル情報機器に及ぶ幅広い分野を手がけている。リコーの技術の特徴について、まず1つめは技術基盤の広さが挙げられる。化学、光学、精密機械、エレクトロニクス等、技術のフィールドが非常に広い。特に、1980年代以降半導体の内製化を軸に技術の幅が飛躍的に広がりを見せた。

2つめは、OAの提唱に見られるように、オフィス中心に技術を作り込んできたことである。オフィスの情報化システムは、今後さらに大きな成長が見込まれている。しかもリコーはオフィス・アメニティーからパーソナル分野へとさらに幅を広げている。

3つめは、リコーの技術の柱が画像処理技術(以下IPS)にある点である。

このIPSという新事業は今期から本格的に展開し始めた。複写機やファックス等画像系の事務機器と通信、コンピュータを組み合わせ、顧客ニーズに沿った画像情報の事務処理システムを構築する。

デジタル複写機等すでに開発済みの事務機器を、コンピュータ等といかに組み合わせていくかがポイントの事業で、先行投資負担が少ない利点がある。リコーは1989年から「統合的設計生産システム(以下TSS)」と呼ぶ生産効率化のための活動を開始した。同時に商品開発のための掟ともいべきマスター・プランを作った。このTSSの目標は1992年度までに開発に要する時間を1989年度の2分の1、開発・製造コストを同じく30%減にすることであり、1991年度の業績不振で目標達成は遅れたが1994年度に発売するデジタルとアナログの複写機では、当初の目標が実現しそうである。

TSSがスタートして以来、マスター・プランで設計者を締め上げる制約が増えたが、その最たるものはパターン化である。過去のデータから類推して設計開発のパターンを9つに分け、作る機種の種類タイプに応じて、設計要員数や使用部品点数、発売までの時間といった条件を9通りの中から選び出す。9通りしかない設計がマンネリ化して斬新な商品が生まれない心配があるが、設計と商品企画を別に考え、マスター・プランを作る段階で新しいコンセプトは全て盛り込めばと考えられている。実際、小型デジタル複写機「イマジオ」やフルカラー複写機「プリテール」等が好調であることからTSSの効果がうかがえる。

リコーの商品開発体制は明らかに上からのものである。しかも、いったん商品企画を定めた後の設計から生産に至るまでの過程で技術者の自由はない。それだけに技術陣は販売部隊との交流を活発にして企画の段階で間違いがないようにする必要がある。

2 海外戦略

リコーの輸出比率は1990年度に31%あったが、1993年度には25%にまで下がった。事業内容が似ているキャノンが80%であることを考えると、輸出主導の業種であるにもかかわらず、リコーの輸出比率は極めて低い。

しかし円高の影響は軽くない。リコーの場合、1ドル当たり1円の為替上昇で年間6億円の利益減少要因になる。海外生産の拡大だけでなく、安い現地部品や材料の調達拡大や設計の見直しによるコスト・ダウンが急務である。

リコーでは、円高に対応した海外生産移転を組み立ての現地化、部品の現地調達、材料の現地調達、現地設計の4段階に分けて見ている。まず事務機の組み立て拠点として1992年に中国の深圳工場、1993年に上海の合弁工場を稼働させた。その他にも、中国へ進出決定と検討中の会社は合わせて協力会社のうち10社程度ある。この中国の2つの事務機工場はリコーの世界戦略にとって最も重要な拠点として位置付けられる。ファクシミリやアナログ複写機の単品は原則として中国で作って世界中に供給し、日本では情報通信機器と接続できるデジタル事務機のシステム商品を作るように生産再編を進めている。

1996年をめどに韓国の合弁会社・新都リコーと深圳、上海工場で設計した複写機を日本市場で発売する。現在、リコーが日本で発売する製品は100%日本で設計したものだが、この原則を破る。この海外設計のメリットとしては、地元で調達できる安い部品を熟知しているから部品の性格に合わせて最も生産コストが少なくて済むように製品設計ができることが挙げられる。

量産できる普及型の製品をアジア諸地域で集中生産して、日本を含めた世界中に供給するやり方は、カメラ事業で徹底している。現時点でカメラの海外生産台数比率は90%強であり、値下げ競争と円高とによって利益が出ないカメラ・メーカーが多い中、リコーのカメラ事業は海外生産によるコスト低減で事業採算は黒字である。

主力の事務機器についても協力会社の海外移転を促して空洞化をうまく回避できれば、1ドルが100円以下の状態が続いても対応できるアジア中心の生産体制が確立しそうである。

3 リストラ

リコーは1991年度に上場以来初の営業赤字に転落した。プリンタや電子部品等に業容を拡大していたところで、バブル崩壊による長期の不況に襲われたのである。これを契機としてリストラ策に着手し、長引く不況の中でいち早く効果をあげ、素早く経営の立て直しを図った。リコーのリストラ策は、2段階に分けられる。まず、1991年11月から1993年半ば頃までは贅肉落としと複写機やファクシミリへの本業回帰であった。1993年半ばからの3年間は各種事務機を情報通信機器と融合させるIPS事業の立ち上げである。IPS事業は現在も展開中であるが、ここでは成功したと評される緊急合理化対策(以下CRP)についてとり上げる。

まず、リストラの柱として、①商品政策(類似商品を統合し、新製品の発売を慎重に吟味する)、②事業の見直し(採算の合わない事業を中止)、③2%のコストダウン(100億円を削減)、④売価の1%アップ(70億円を捻出)、⑤経費の10%改善(200億円を捻出)、⑥組織と人の効率化(人員削減)、⑦在庫の削減の7項目が挙げられる。

このリコーが採用したCRP方式は、CRP委員会が各部署に助言、勧告を行なっていくものであった。ほとんどの計画が首尾よく進み、経費の節減、製造原価低減、製品値上げ等で年間約370億円の合理化効果を実現した。この結果1992年度は営業利益を黒字とし、リストラ当初の目的をほぼ達成した。以下、細部を見ていく。

(1) 経費節減

事業分野の拡大に伴い、人件費・労務費、減価償却費、原材料費が大幅に増加して損益分岐点売上高が上昇したのに対し、実際の売上高は伸び悩み、収益力の低下につながっていた。この苦境に対応し、リコーは不採算製品の切り捨てと、複写機への回帰を柱とするリストラ策に着手した。プリンタや電子部品の一部等不採算製品を切り捨てるとともに最大の収益源である複写機のコスト削減を徹底した。1992年3月期に58.6%だった複写機の売上比率が1994年前期には66.4%まで上昇し、リストラの進展をはっきりと示した。

リストラ効果がまず現われたのが、原材料費を中心とした変動費の削減である。複写機はこれまでトナー・カートリッジの補充等、メンテナンス事業を合わせた形で採算をはじく傾向が強かった。部品の共通化等により1994年前期は複写機本体の販売だけでも利益を出せるところまできた。

一方、売上高固定費率はほぼ同水準にとどまったが固定費自体は約190億円減少し、この面でも合理化効果が着実に浸透している。

(2) 組織の再編

リコーは1993年4月に画像システム事業本部を設立した。画像処理システム事業本部は複写機のRP事業本部、ファクシミリの通信システム事業部、プリンタ等のIO機器事業部を統合して発足した。この単一の本部が関与する商品だけでリコーの年商の90%近い。リコーのほぼ全部といってもいいほどの大組織である。複写機やプリンタを「画像処理」という概念にまとめて新システムを提案する組織である。

各部署の長期構想はどれも同じだった。各種事務機の技術や機能を一体化してさらにパソコンや通信機器に接続する融合商品を想定していたのだが、一緒にすれば効果があがる。

さらに、浜田社長のメーカー組織に対する持論がこれに加わる。モノ作りの単一組織から起こったメーカーは地域別、機能別、商品別の組織に分化した後得意分野を鍛えて成長市場をさらに伸ばしていくために再び元の単一組織に戻るという経営史観である。

(3) 人員削減

リコーは1993年度から毎年350人、1995年度までの3年間で合計1,000人強の本社人員を減らす方針を打ち出した。この実行にあたって、リコーは単に採用を抑えるだけでなく、グループ各社で人を融通し合って過不足を埋め合わせ、むだな人員を増やさない手法を編み出した。このグループ人員の総量管理はグループ104社の新規採用を原則禁止して、各社で人手が足りない場合があれば本社から希望を募って送り込むものである。一見、普通の出向策のようだが、子会社や関係会社が経営に行きづまれば逆に本社も出向者を受け入れる双方向の人材融通策である点が異なる。また長期的には出向の悪いイメージが薄まって本社人員を不快感なく減らすのに役立つ。このように人のグループ内融通を活発にできる背景にはFA制ともいえる社内公募制がある。

リストラ策の前半は、これまでに述べたようないわば守りの策であった。それがある程度の成功を取めた今、次は新事業で成功を取めるよう、攻めに出なければならない。浜田社長は「メーカーの組織は再統合した後、今度は市場別・用途別の組織に再分化する」といい、新設の画像システム事業本部から用途別のプロジェクト組織が自然に生まれてくるのを狙っている。このようにリコーは「お客様へのお役立ち」という企業精神に立って、さらに用途別の特徴を加えようとしている。部署統合、事業重点化といった合理化策は一見後ろ向きだが、それ自体が新たな効果を生み出すと期待されている。

第2章 財務分析

I 鳥瞰分析

1 キャノンの分析

まずB／Sの借方から見る。固定資産はこの10年で100.0%から324.6%と推移したのに対し、流動資産は100.0%から217.2%と、流動資産の伸びの方が小さい。流動資産では、現金・預金と有価証券の構成比が特に落ち込んでいる。現金・預金の減少は後述する設備投資の伸びに呼応しており、主に設備投資に振り向けられたものと思われる。次に固定資産を見る。有形固定資産は100.0%から253.7%へと伸び、そのうち償却対象資産が100.0%から244.0%と変化している。建設仮勘定は100.0%から344.8%と高い伸びを示している。特に1990年度から1991年度にかけては369.1%から618.8%、金額にして約100億円も増加しており、旺盛な設備投資を表わしている。その他の資産では、投資有価証券、中でも関係会社株式の伸びが顕著で、キャノンはグループ力の強化に取り組んでいると思われる。次に貸方だが、負債がこの10年で100.0%から324.4%へと推移したのに対し、資本は100.0%から261.6%へと、あまり増加していない。資本蓄積は進んでいないといえる。負債は1991年度以降減少傾向にある。ところでキャノンは過去1度もワラント債を発行しておらず、バブル崩壊に伴うエクイティー・ファイナンスの失敗はあまりないと思われる。ただし、転換社債は1992年度から1993年度にかけて急増した。キャノンはこの転換社債で得た資金を全額、LCD、太陽電池開発に充当する予定で、この分野での研究開発の成果に注目する必要がある。

次にP／Lについて見る。売上高は1991年度まで順調に伸び、1991年度には1兆円の大台を超えたが、それ以後やや減少している。売上高の推移よりも目立つのが1992年度から1993年度にかけての営業利益、経常利益の激減である。これは急激な円高が主要因だが、それと同時に売上原価と試験研究費の増加にも起因していると思われる。ところで1994年6月の中間決算によると、キャノンは海外からの資材調達を増やし製造コストを低下させ、売上原価を4.5%減少させたようだ。これで1994年12月の通期の決算では大幅増益が見込まれるようなので、ここ数年間の業績悪化に歯止めをかけたと思われる。

2 リコーの分析

まずB／Sの借方から見ると、流動資産はこの10年で100.0%から180.2%と伸

びだが固定資産は100.0%から270.3%と推移しているので、固定資産の伸びの方が大きいことがわかる。流動資産の中の棚卸資産を見ると、その構成比は緩やかな低下傾向にある。特に製品構成比の下落が大きいので在庫調整をうまく行なっていると判断できる。次に固定資産を見ると1990年度から1992年度にかけて建設仮勘定が大幅に伸び、その後急落している。やはりこの時期に大規模な設備投資を行なったと考えられる。その他の固定資産では1991年度から1992年度にかけて急増した投資有価証券、中でも関係会社株式がそれ以降もほぼ横ばいで推移してきているのに気付く。リコーもグループ力の強化を図っているのであろう。次に貸方だが、この10年で負債合計は100.0%から185.3%と伸びているが、それ以上に資本合計の伸びが大きく、資本蓄積はある程度進められていると思われる。負債では、社債が1991年度以降急激に伸びており、このことが固定負債の割合を若干高めたものと判断できる。また、リコーは1989年度以降、短期借入金、長期借入金が一切なく無借金経営を行なっていることがわかる。

次にP/Lだが、リコーのP/Lで際立っていることは、ここ2年、連続して減収増益を達成していることだ。これは売上原価の削減で達成している。売上原価率を1992年度の76.3%から1993年度の73.7%まで削減しており、これは現在、不況や円高にあえぐ多くの日本企業に先駆けて、並々ならぬコスト削減努力を行なったことが実を結んだと思われる。また、人件費・福利厚生費も1992年度から1993年度にかけて30億円以上も削減されている。それ以後もその水準を維持していることから、大規模なリストラに成功しているといえる。しかしながら減収増益という経営状況は長くは続かないはずだ。それはいわゆる「守りの経営」であり、今後は「攻めの経営」、つまり売上高を伸ばすようなヒット商品の開発を目指さなくてはならないと思われる。最近の試験研究費の動向を見ると、構成比で8%以上を維持してきており決してR&Dをないがしろにしているわけではなく、もしこの地道な研究開発がヒット商品を生み出せば、大幅な増収増益を達成できるものと期待できる。

3 決算数値による連単分析

キャノンの売上高の連単比率はこの10年で164.5%から177.1%へと推移してきている。グループ全体の伸びとしては緩やかだ。またB/S合計額の連単比率も173.0%から181.9%と緩やかで、売上高の伸びとほぼ平行しているといえる。次に経常利益を見ると、1992年度から1993年度にかけて連結、単独とも急落している。単独よりも連結の落ち込みの方が大きいことから子会社、関係会社の業績がより悪化しているといえる。これは、キャノンの輸出依存体質に原因がある

図表 3-2-1 十ヶ年の貸付対照表 1983年度-1993年度 (単位: 百万円、%、%)

[illegible]

図表 3-2-2 ｷｬｼﾝ 損益計算書 1983年度-1993年度 (単位:百万円、%、%)

決算年度	1988.12		88.83		1989.12		89.83		1990.12		90.83		1991.12		91.83		1992.12		92.83		93.83	
	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減	全額	増減
当年度上場	374126	100.0	72227	100.0	179.7	100.0	14226	100.0	217.6	100.0	3296	100.0	249.9	100.0	3524	100.0	284.3	100.0	35324	100.0	277.2	100.0
前期上場	278668	74.5	59646	75.4	181.7	59640.4	75.4	212.4	88951	74.0	247.3	80813	75.3	289.7	727334	74.5	284.1	75.9	787019	75.9	282.2	74.5
当年度上場	32668	25.5	16558	24.6	171.3	21821	27.2	232.9	241785	26.2	253.8	265389	24.7	278.6	271190	25.5	284.7	24.1	245918	24.1	262.4	25.5
前期上場	61151	16.3	126697	19.3	312.4	154791	19.0	253.1	184933	19.8	300.9	201818	18.8	330.0	205900	19.4	336.5	19.8	205187	19.8	336.5	19.8
当年度上場	36111	1.0	6693	1.0	185.1	16598	1.0	293.3	12533	1.0	347.1	11253	1.0	311.6	8899	0.8	324.3	0.8	5996	0.8	166.0	1.0
前期上場	54226	14.5	74063	11.0	136.6	81454	18.0	150.2	99846	9.3	167.9	99846	9.3	184.1	29031	2.7	53.5	55.9	55.9	55.9	55.9	55.9
当年度上場	23807	7.8	14751	11.1	254.3	88038	10.6	293.6	108336	18.6	335.5	110444	10.3	376.9	115145	10.8	392.9	11.4	403.6	11.4	403.6	11.4
前期上場	34109	9.1	35883	5.3	105.2	67023	8.2	196.5	57270	6.1	169.3	63771	5.9	186.4	65389	5.1	324.0	4.3	129.4	4.3	129.4	4.3
当年度上場	15781	4.2	34508	5.3	285.2	38445	4.5	217.2	52708	6.1	341.3	55338	5.2	393.7	54375	5.1	421.9	3.7	129.4	3.7	129.4	3.7
前期上場	12331	3.3	13913	2.8	185.1	28821	2.8	185.1	26173	2.8	212.3	30028	2.8	243.4	22181	2.1	179.9	1.5	127.0	1.5	127.0	1.5
当年度上場	19736	5.1	26930	4.0	139.9	59819	6.2	265.0	41784	4.5	217.9	43797	4.1	228.4	42631	4.0	222.3	4.3	43797	4.3	437.9	4.3
前期上場	12077	3.2	8287	1.2	68.6	1870	0.2	15.5	1978	0.2	16.4	2338	0.2	23.8	2578	0.2	21.3	2.8	2389	0.2	19.8	0.2
当年度上場	31714	8.5	43558	6.5	137.3	52664	6.5	168.1	73237	7.9	230.9	76118	7.1	240.0	77133	7.3	243.2	3.6	118.0	3.6	118.0	3.6
前期上場	1617	0.4	121	0.0	7.9	85	0.0	12.0	194	0.0	12.0	108	0.0	6.7	5167	0.5	319.5	3.0	0.0	1.9	1.9	1.9
当年度上場	1145	0.3	2851	0.4	249.0	2042	0.3	178.3	2647	0.3	231.2	2748	0.3	240.0	3190	0.3	819.0	3.0	278.6	3.0	278.6	3.0
前期上場	32186	8.6	40835	6.1	126.9	59705	6.2	157.5	70784	7.6	219.7	73476	6.8	228.2	72923	6.9	226.6	3.4	4273	3.4	106.5	3.4
当年度上場	17579	4.7	22295	3.3	126.8	27027	3.3	153.7	33617	4.1	219.7	45583	4.0	242.3	40449	3.8	230.1	2.0	115.6	2.0	115.6	2.0
前期上場	21799	5.8	38750	4.6	141.1	28414	3.5	130.3	33797	4.3	182.6	43859	4.1	200.4	42089	3.9	192.7	2.0	96.5	2.0	96.5	2.0
製材用設備																						
当年度上場	241550	76.4	51683	82.5		563601	82.7		648855	83.4		788215	84.7		733444	83.3		635848	83.5			
前期上場	14576	13.1	55822	9.0		41576	8.9		67138	8.6		72880	7.9		73369	8.3		69227	8.3			
当年度上場	33214	10.5	5315	8.5		56973	8.4		62314	8.0		73217	8.3		68014	7.4		68196	8.2			
前期上場	316340	100.0	621520	100.0		681161	100.0		776300	100.0		928108	100.0		880030	100.0		833271	100.0			
(出所)「有価証券報告書」各年度より作成。																						

附表 3-2-3 リコ一 貸借対照表 1983年度-1993年度 (単位:百万円、%、%)

[illegible][illegible]

図表 3-2-4 リコ - 操益計算書 1983年度-1993年度 (単位: 百万円、%、%)

[illegible]

(主 所)「有価証券報告書繪覧」名年度版により作成。

と思われる。キャノンは輸出依存度が高く、その比率はニコンの57%(1993年9月中間期)やリコーの24%(同)を大きく上回る79%(1993年12月期)にも達している。これが急激な円高を背景とした製品価格の上昇を生み、海外での販売に大きく影響したのであろう。海外子会社の経営状況の好転のためにも、また為替リスクの回避のためにも、今後は海外生産比率を高める必要があると思われる。

リコーの売上高の連単比率は121.0%から162.2%と推移したのに対し、B/S合計額の連単比率は128.7%から181.2%になっている。リコー本体から子会社、関係会社へ向けての投資が盛んに行なわれていることがうかがえる。ただし、B/S合計額の伸びの方が売上高の伸びを大きく上回っているということは、その積極的な投資もまだ実を結んではいないといえよう。棚卸資産を見ると、単独でも連結でも減少傾向にあり、グループ全体として在庫管理が行き届いていると判断できる。経常利益は1992年度以降回復基調にあるが単独よりも連結の伸びの方が大きく、子会社、関係会社の奮闘ぶりが目立つ。また先にリコー本体は1993年度に人件費・福利厚生費を大幅に削減したと述べたが、この負担を子会社等に重く課し連結での収支の悪化を導いたわけではなさそうなので、やはりリストラは成功しているといえる。

図表 3-2-5 キャノン 連結・単独 決算数値 (単位: 百万円、%)

決算年度 金額/比率	1988.12	1989.12	1990.12	1991.12	1992.12	1993.12
「連結」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
売上高	1186810	100.0	1350917	122.1	1727948	156.2
経常利益	85829	100.0	91891	106.1	154597	180.1
当期純利益	37180	100.0	38293	103.2	61408	165.5
棚卸資産	277691	100.0	344077	123.9	388187	139.8
有形固定資産	256151	100.0	302258	118.0	358656	140.0
B/S合計	1299843	100.0	1636380	125.9	1827945	149.6
「単独」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
売上高	672227	100.0	814226	121.1	931296	138.5
経常利益	43558	100.0	52664	120.9	73237	168.1
当期純利益	22295	100.0	27027	121.2	38617	173.2
棚卸資産	124509	100.0	148683	119.4	167943	134.9
有形固定資産	161663	100.0	178647	110.5	206344	127.6
B/S合計	751466	100.0	952888	126.8	1003581	133.5
「連結」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
売上高	164.5	100.0	165.9	100.8	185.5	112.9
経常利益	197.0	100.0	173.0	87.8	211.1	107.1
当期純利益	166.4	100.0	141.7	85.1	159.0	95.6
棚卸資産	223.0	100.0	231.4	103.8	231.1	103.6
有形固定資産	158.4	100.0	169.2	106.8	173.0	109.3
B/S合計	173.0	100.0	171.7	99.3	182.1	105.3
「単独」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比
売上高	164.5	100.0	165.9	100.8	185.5	112.9
経常利益	197.0	100.0	173.0	87.8	211.1	107.1
当期純利益	166.4	100.0	141.7	85.1	159.0	95.6
棚卸資産	223.0	100.0	231.4	103.8	231.1	103.6
有形固定資産	158.4	100.0	169.2	106.8	173.0	109.3
B/S合計	173.0	100.0	171.7	99.3	182.1	105.3

(出所)「有価証券報告書総覧」各年度版より作成。

図表 3-2-6 リコー 連結・単独 決算数値 (単位: 百万円、%)

決算年度 金額/比率	1988.03	1989.03	1990.03	1991.03	1992.03	1993.03	1994.03
「連結」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額
売上高	729411	100.0	835464	114.5	1003263	137.5	1017417
経常利益	36828	100.0	30164	81.9	37632	102.2	10613
当期純利益	17795	100.0	15871	89.2	13557	76.2	2041
棚卸資産	106337	100.0	112602	105.9	125550	118.1	127359
有形固定資産	165831	100.0	182617	110.1	195393	118.4	212431
B/S合計	730224	100.0	831627	113.9	1198717	164.2	1235779
「単独」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額
売上高	602705	100.0	656378	108.9	677416	112.4	672695
経常利益	31979	100.0	33411	104.5	26187	81.6	7843
当期純利益	18337	100.0	17577	95.9	14384	78.4	4866
棚卸資産	56111	100.0	58959	105.1	68057	121.3	63328
有形固定資産	106068	100.0	111998	105.6	119782	112.9	130267
B/S合計	567533	100.0	613981	108.2	672389	118.5	697096
「連結」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額
売上高	121.0	100.0	127.3	105.2	148.1	122.4	151.2
経常利益	115.2	100.0	90.3	78.4	144.1	125.2	139.9
当期純利益	97.0	100.0	90.3	93.0	94.3	97.1	41.9
棚卸資産	189.5	100.0	191.0	100.8	184.5	97.3	183.7
有形固定資産	156.3	100.0	163.1	104.3	164.0	104.9	163.1
B/S合計	128.7	100.0	135.4	105.3	178.3	138.6	177.3
「単独」	金額	増減比	金額	増減比	金額	増減比	金額
売上高	121.0	100.0	127.3	105.2	148.1	122.4	151.2
経常利益	115.2	100.0	90.3	78.4	144.1	125.2	139.9
当期純利益	97.0	100.0	90.3	93.0	94.3	97.1	41.9
棚卸資産	189.5	100.0	191.0	100.8	184.5	97.3	183.7
有形固定資産	156.3	100.0	163.1	104.3	164.0	104.9	163.1
B/S合計	128.7	100.0	135.4	105.3	178.3	138.6	177.3

(出所)「有価証券報告書総覧」各年度版より作成。

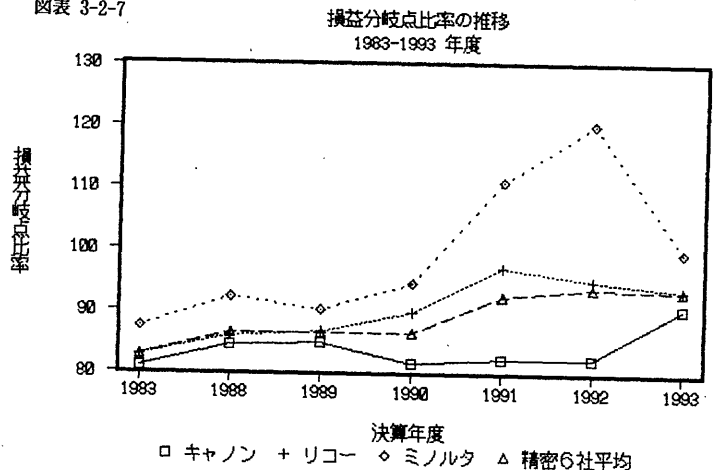
II 経営指標による分析

この節ではいくつかの経営指標を取り上げて、キャノンとリコーにミノルタを加えた3社の比較分析をしていく。ミノルタは3期連続で経常損失を出すなど経営が不調な企業であり、業界では優良企業といわれているキャノン、リコーとの対照分析をすることを狙ったものである。

1 損益分岐点比率による分析

これまで長い間、精密機器業界ではほとんどの企業が損益分岐点比率は80%の安全圏にあった。しかし図表 3-2-7 を見てみると、キャノン90.4%、リコー93.5%、ミノルタ99.6%と各社とも損益分岐点比率を悪化させてきていることがわかる。悪化した原因を売上高、固定費、変動費の段階に分けて分析してみることにする（図表 3-2-8参照）。まず売上高だが3社とも2年連続で減収となっている。これは不況による国内需要の減少と円高による売上高の目減りによるものと考えられる。次に固定費についてだが、バブル経済期における各社の設備投資に対する姿勢が明暗を分けている。第3章で詳しく述べるが設備投資に控えめであったキャノンに対して積極策をとったリコー、ミノルタの数値が高くなっている。しかし最近2年間ではリストラ

図表 3-2-7



図表 3-2-8 精密機器三社の損益分岐点比率 (単位: 百万円, %)

キャノン							
決算年度	1983	1988	1989	1990	1991	1992	1993
売上高・営業外収益	390907	706727	850671	988566	1129740	1117899	1075218
変動費	208083	391216	468695	536360	646217	628059	645931
変動費率	55.6	58.2	57.6	57.6	60.2	59.1	62.3
固定費	134329	237453	292868	321699	351069	358333	353576
固定費率	35.9	35.3	36.0	34.5	32.7	33.7	34.1
損益分岐点比率	80.9	84.5	84.8	81.5	82.2	82.3	90.4

リコー							
決算年度	1983	1988	1989	1990	1991	1992	1993
売上高・営業外収益	399707	620625	679149	704446	699654	669287	614583
変動費	236306	376774	407830	420270	425986	421005	371718
変動費率	60.8	62.5	62.1	62.0	63.3	64.6	62.3
固定費	126105	193951	215097	231050	239066	219230	210508
固定費率	32.4	32.2	32.8	34.1	35.5	33.6	35.3
損益分岐点比率	82.7	85.8	86.6	89.8	96.9	95.0	93.5

ミノルタ							
決算年度	1983	1988	1989	1990	1991	1992	1993
売上高・営業外収益	140206	203744	217154	229937	222633	203586	192666
変動費	81012	118187	125975	136241	138333	128602	114699
変動費率	60.7	60.8	60.1	61.4	64.2	65.5	62.3
固定費	45784	70328	75515	80955	85728	81364	69298
固定費率	34.3	36.2	36.0	36.5	39.8	41.4	37.6
損益分岐点比率	87.5	92.1	90.1	94.3	111.0	120.1	99.6

精密機器6社平均							
決算年度	1983	1988	1989	1990	1991	1992	1993
変動費率	59.1	60.5	59.9	60.3	62.6	63.0	62.3
固定費率	34.6	34.5	35.0	34.8	35.0	35.2	35.2
損益分岐点比率	82.8	86.4	86.4	86.5	92.4	93.7	93.2

等によって固定費を減少させる動きが出てきている。次に変動費を見てみると3社とも10年間一貫して上昇してきている。その理由として精密機器産業が成熟化の段階に入ったことが挙げられる。価格競争が激しくなる過程で企業の取り分が小さくなり、相対的に変動費率が上昇してきたのではないか。このような状況の中で、企業は固定費の削減に力を入れている。変動費の上昇がややマクロ的な要因によるものに対し、固定費は企業単位で努力すれば改善できるためである。固定費の削減はリストラによって一定の成果をあげている企業もあるが、それも限界があるといえる。先に変動費が上昇した理由として市場の成熟化を挙げたが各企業がいかに市場を活性化するかが損益分岐点比率を改善する鍵といえるのではないだろうか。

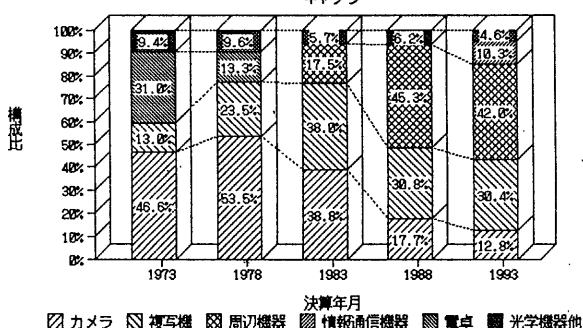
2 売上高構成比の推移

3社の売上高の構成比の推移を1973年度から1993年度の20年間で見ていく(図表 3-2-9、図表 3-2-10)。売上高構成比の推移は三者三様になっており各々の会社がとってきた戦略の違いや優劣をうかがうことができる。

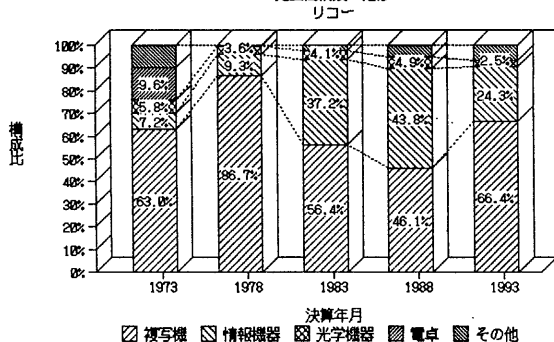
まずキャノンについて見てみると20年間でずいぶん様変わりした。構成比の約50%を占めていたカメラ部門は、12.8%にまで比率を落とし、複写機やコンピュータ周辺機器が比率を高めてきている。カメラ部門は金額こそ横ばいになっているが市場シェアでは1位を維持していることから、得意分野にとらわれず次々に新規分野に参入し、あるいは分野を開拓し成果をあげてきたといえよう。キャノンが分野の多極化に成功する一方、リコーやミノルタは新規分野を育てられないでいる。リコーは得意分野の複写機に加え、情報機器分野に力を入れている。情報機器分野は1988年度には売上高の43.8%を

図表 3-2-9

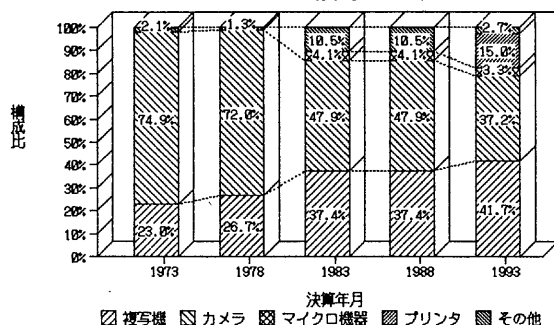
売上高構成の推移
キャノン



売上高構成の推移
リコー



売上構成の推移
ミノルタ



占める等、事業の柱に成長したがファクシミリ市場が成熟化してきたこと等から1993年度には24.3%へと比率を落としている。この部門が今後成長するか否かはIPSの研究開発にかかっている。ミノルタは主要部門であるカメラ部門に加えて複写機部門の比率を増加させている。この部門の比率は1993年度には41.7%となり構成比第1位となっているが金額は横ばいであるし市場シェアは上位5位にも入っておらず事業の強力な柱とはいえない。またミノルタはマイクロ機器部門にも進出しているがこの部門も同様である。独自技術に裏付けられた事業部門を見いだせるかどうかはミノルタの課題といえるだろう。

図表 3-2-10 精密3社の売上構成の推移 (単位: 百万円、%)

キヤノン						
決算年度	1973 構成比	1978 構成比	1983 構成比	1988 構成比	1993 構成比	
カメラ	27482	46.6%	73308	53.5%	145125	38.8%
複写機	7682	13.0%	32239	23.5%	142071	38.0%
コンピュータ周辺機器				65456	17.5%	304278
情報通信機器						45.3%
電子式卓上計算機	18289	31.0%	18277	13.3%		108780
光学機器 他	5542	9.4%	13139	9.6%	21472	5.7%
合計	58995	100.0%	136963	100.0%	374124	100.0%
輸出金額比率	32012	54.3%	93652	68.4%	276490	73.9%

リコー						
決算年度	1973 構成比	1978 構成比	1983 構成比	1988 構成比	1993 構成比	
複写機	66749	63.0%	171251	86.7%	219401	56.4%
情報機器	7620	7.2%	18336	9.3%	144459	37.2%
光学機器	6125	5.8%	7049	3.6%	16044	4.1%
卓上電卓機	15263	14.4%			29693	4.9%
その他	10217	9.6%	813	0.4%	8814	2.3%
合計	106034	100.0%	197449	100.0%	388721	100.0%
輸出金額比率	29783	28.1%	67330	34.1%	122058	31.4%

ミノルタ						
決算年度	1973 構成比	1978 構成比	1983 構成比	1988 構成比	1993 構成比	
複写機	8796	23.0%	22329	26.7%	72734	37.4%
カメラ	28642	74.9%	60190	72.0%	72734	37.4%
マイクロ機器				8068	4.1%	8068
プリンタ						6144
その他	805	2.1%	1115	1.3%	20475	10.5%
合計	38243	100.0%	83634	100.0%	20475	10.5%
輸出金額比率	24973	65.3%	67905	81.2%	146140	75.1%

3. 指標分析

経営指標を成長性指標、収益性指標、安定性指標に分け分析していく。なおそれぞれの指標においては以下の比率を用いることにする。

成長性指標……売上高成長率、資産合計額成長率、経常利益成長率

収益性指標……総資本営業利益率 (売上高営業利益率、総資本回転率)

安定性指標……固定比率、自己資本比率

まず成長性指標について見てみるとキャノンの売上高成長率が 277.2%と3社の中では際立っている。経常利益においても、10年前の水準を維持しているのはキャノンだけで、リコー、ミノルタに水をあけている。資産合計額を見てみると3社ともここ2年は減少させており経営資産のスリム化に努めていることが裏付けられる。次に収益性指標について見てみると総資本営業利益率は各社とも悪化してきている。総資本営業利益率を売上高営業利益率と総資本回転率に分けて分析してみると、前者については損益分岐点のところで述べた通りだが、後者については3社で異なった推移をしている。キャノンは10年間でほぼ横ばいなのに対して、リコー、ミノルタは大きく数値を落としている。リコーは「販売のリコー」と呼ばれてきたように回転率では優れた数値を出していたが現在ではキャノンと同じ水準になっている。安定性指標を見てみると各社とも固定比率はおおむね 100%以内に抑えており良好な数値を出している。しかし近年では固定比率は上昇傾向にある。これは自己資本が相対的に減少してきたことが原因だ。その自己資本比率であるが業績の良悪によってばらついた推移をしており健全な資本の蓄積がされているとはいえない。

図表 3-2-11 精密機器3社の経営指標 (単位: %)

キャノン							
「成長性指標」		8812	8912	9012	9112	9212	9312
売上高成長率		179.7	217.6	248.9	286.9	284.3	277.2
B/S合計額成長率		182.6	231.6	243.9	277.9	289.6	289.2
有形固定資産成長率		158.9	175.6	202.8	221.6	239.3	253.7
経常利益成長率		137.3	166.1	230.9	240.0	243.2	118.0
(*) 基準年度=1983年度。							
「収益性指標」	8312	8812	8912	9012	9112	9212	9312
総資本営業利益率	8.3	4.8	7.0	5.8	5.6	5.5	3.7
売上高営業利益率	9.1	5.3	8.2	6.2	5.9	6.1	4.3
総資本回転率 (回)	0.91	0.89	0.85	0.93	0.94	0.89	0.87
損益分岐点比率	80.9	84.5	84.8	81.5	82.2	82.3	90.4
「安定性指標」							
固定比率	8312	8812	8912	9012	9112	9212	9312
自己資本比率	75.5	90.7	89.5	98.0	98.2	94.3	93.6
	56.0	45.4	44.3	46.7	44.2	47.3	50.6

リコー							
「成長性指標」		8903	9003	9103	9203	9303	9403
売上高成長率		155.0	168.8	174.3	173.1	167.7	153.5
B/S合計額成長率		169.7	183.6	201.0	208.4	202.4	204.3
有形固定資産成長率		172.0	181.6	194.2	211.2	203.2	197.2
経常利益成長率		121.5	127.0	99.2	29.0	44.2	55.5
(*) 基準年度=1983年度。							
「収益性指標」	8403	8903	9003	9103	9203	9303	9403
総資本営業利益率	7.0	4.3	4.0	2.6	-0.2	1.3	-1.3
売上高営業利益率	6.0	4.0	3.7	2.6	-0.3	1.3	-1.5
総資本回転率 (回)	1.16	1.06	1.07	1.01	0.96	0.96	0.87
損益分岐点比率	82.7	85.8	86.6	89.8	96.9	95.0	93.5
「安定性指標」							
固定比率	8403	8903	9003	9103	9203	9303	9403
自己資本比率	63.4	58.3	54.6	65.5	78.9	76.9	74.4
	42.2	51.3	51.0	48.8	46.8	47.9	47.6

ミノルタ							
「成長性指標」		8903	9003	9103	9203	9303	9403
売上高成長率		145.9	157.3	166.5	161.7	147.2	138.2
B/S合計額成長率		143.5	149.5	289.5	286.7	260.1	235.8
有形固定資産成長率		164.5	165.7	167.8	168.9	146.0	140.7
経常利益成長率		25.6	109.1	134.9	-69.5	-208.5	-141.8
(*) 基準年度=1983年度。							
「収益性指標」	8403	8903	9003	9103	9203	9303	9403
総資本営業利益率	3.5	0.6	2.5	1.6	-0.8	-2.8	-2.1
売上高営業利益率	3.8	0.7	2.6	3.1	-1.6	-5.3	-3.9
総資本回転率 (回)	0.92	0.94	0.97	0.53	0.52	0.52	0.54
損益分岐点比率	87.5	92.1	90.1	94.3	111.0	120.1	99.6
「安定性指標」							
固定比率	8403	8903	9003	9103	9203	9303	9403
自己資本比率	93.0	89.3	88.8	90.4	125.7	124.4	124.8
	39.7	49.5	51.0	49.6	36.7	38.2	39.2

(出所)図表 3-2-7から 3-2-11は全て『有価証券報告書総覧』各年度版より作成。

第3章 R&Dに関する分析

ここからは、計数分析の対象をR & Dに絞り、各企業のR & Dに対する姿勢とその成果を検討してみたい。

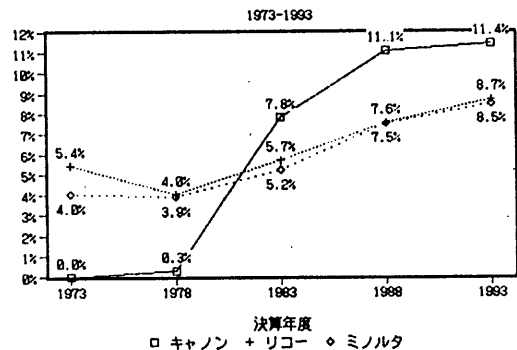
I 売上高試験研究費率

まず最初は売上高試験研究費率であるが、右の図表はこの20年間のキャノン、リコー、ミノルタの推移を表わしている。

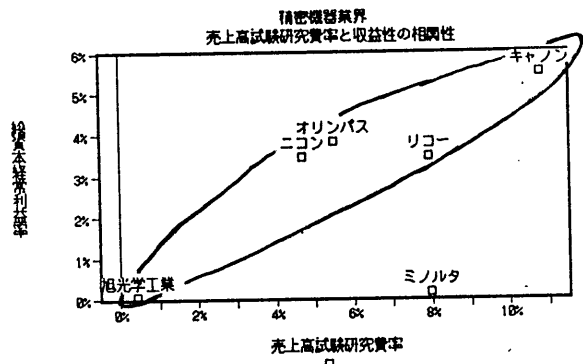
3社とも1978年度を境に、1993年度まで一貫して売上高試験研究費率を伸ばしてきており、R & Dに対する期待や必要性が高まってきたことがうかがえる。特にキャノンの伸びが、最も急激であり、1993年度を見ても最も高い。キャノンはこの10年、新規分野への進出に成功し、売上高を伸ばしたが、このデータは、その事実を裏付けるものとなっているように思われる。しかし、そのキャノンもここ5年は伸び方が緩やかになってきている。10%以上という水準は他業界と比較すると、とりわけ高い水準であり、R & Dに対する積極性にかげりが出てきたというよりは、伸びるところまで伸びたため頭打ちしている、と解釈した方がよさそうである。

次はその売上高試験研究費率と総資本経常利益率の相関性について見てみる。図表 3-3-2は、精密機器業界主要各社の1988年度から1993年度までの売上高試験研究費率および総資本経常利益率の平均値をプロットすることにより作成したものである。ミノルタを除けば、精密機器業界においては売上高試験研究費率と総資本利益率がほぼ正の相関関係にあることがわかる。製品の革新性がより重要視される精密機器業界においては、R & Dに対する姿勢が、収益性の決定要因になっているということであろう。

図表 3-3-1 売上高試験研究費率



図表 3-3-2



II ソフト投資率とハード投資率

R & Dは、企業のソフト面に対する投資（以下ソフト投資）といえる。このソフト投資を、企業のハード面に対する投資（以下ハード投資）たる設備投資との関係で捉えることにより、その重要性を再検討したいと思う。

そこで、この関係を指標的に捉えるために、2つの指標を用いることにする。1つは試験研究費／売上高であり、これをソフト投資率として定義する。そしてもう1つは有形固定資産増加額／売上高であり、これをハード投資率として定義する（有形固定資産増加額は除却分等を控除した純額ではなく総額である。ただし、建設仮勘定の本勘定振替額は控除している）。

そしてソフト投資率を縦軸に、ハード投資率を横軸にとり、精密機器業界主要各社の1983年度と、1987年度から1993年度までのデータをプロットしてグラフを作成してみた(図表 3-3-3)。このグラフにおいては、45度線の左上は、投資の重点がハードよりもソフトにあり、企業が革新性のある製品を生み出そうとしていることを意味し、45度線の右下は、投資の重点がソフトよりもハードにあり、企業が製品を低原価で量産しようとしていることを意味する。

グラフを見て気が付くことは、まず第1に、1983年度と1993年度を比べてみると、どの企業も左上に移行していることである。このことは、投資の重点がハードからソフトに移行したことを示しており、精密機器業界が、この10年間で、より製品の革新性が求められる業界に変わってきたといえるのではないだろうか。

第2に、おおよそどの企業も1983年度から1987年度にかけては左上に移行し、1987年度から1991年度にかけては右に、そして、1991年度から1993年度にかけては左に移行しているといえる。おそらく、1987年度から1991年度にかけての右への移行は、バブル景気を背景とした需要増加のため、設備投資が進んだことに起因しているのであろう。そして1991年度から1993年度にかけての左への移行は、先程少し触れたように、バブル崩壊後の不景気の中、需要が頭打ちとなり、設備投資が低迷していることに起因しているのであろう。

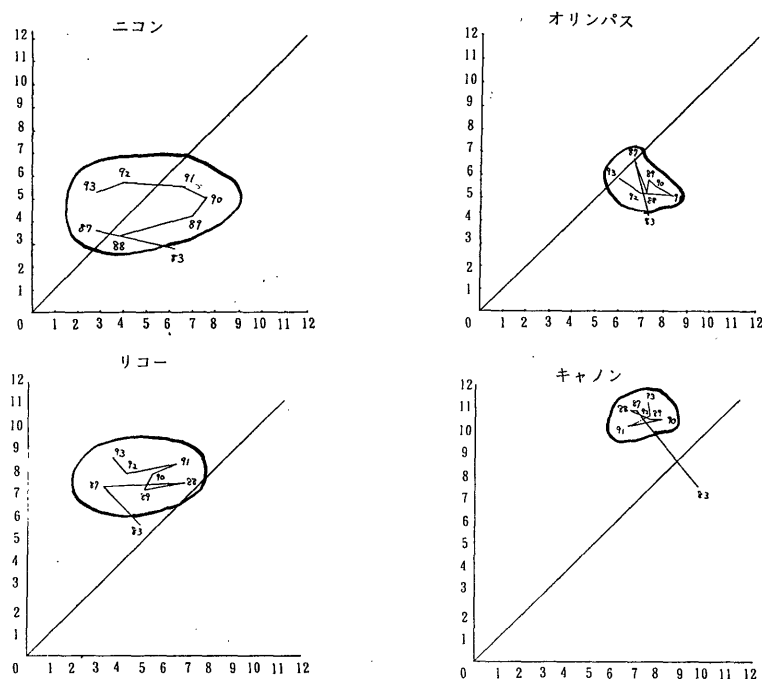
また、キャノンやオリンパスのグラフが一定の範囲内にまとまっており、バブル景気のもとでもあまり変化がないのに対し、ニコンやリコーの場合はグラフが比較的広がっており、バブル景気のもとでの需要増加を反映し、大きく右に移行しているのがわかる。そしてさらに注目すべきなのは、キャノンやオリンパスのように、グラフが、ある範囲内にまとまっている企業と、ニコンやリコーのように、不安定な動きを見せている企業とでは、売上高のピーク時から1993年度までの下落率にかなり違いがあるということである(図表 3-3-4参照)。つまり、キャノンやオリンパスにおいては、下落率がそれぞれ3.4%、5.8%にとどまっているのに対し、リコーやニコンの場合、それぞれ、11.9%、20.0%にまで達しているということである。

ハード投資の場合は、それがなされてから製品の生産、販売、利益の獲得に至るまでの時間は比較的短いのに対し、ソフト投資の場合は比較的長い。この意味で、ハード投資は短期的視点に基づいてなされるものであり、ソフト投資は長期的視点に基づいてなされるものであるといえる。

話を元に戻すと、バブル期のグラフの動きの違いと売上高の下落率の関係は、次のように考えることで説明がつくのではないだろうか。つまり、リコーやニコンは、バブル景気を背景とした需要増加の中で、ハード投資の割合を増やし、短期的利益の追求に向かった結果、現在そのつけがまわってきて、売上高の下落につながっている。それに対し、キャノンやリコーはそうした中でも長期的視点に基づいた投資をしたため、現在の不況の中でも、売上高をそれほど落としていない、と考えるのだ。

こうしたグラフの動きと売上高の下落率の関係は、精密機器業界において企業が安定的に成長し続けていくためには、ハード、ソフト両面に安定した割合で投資し続けていくことが必要であることを示唆しているのではなかろうか。

図表 3-3-3 精密機器業界主要4社のソフト投資率とハード投資率の推移



図表 3-3-4 精密機器業界主要4社の売上高の推移 (単位: 百万円, %)

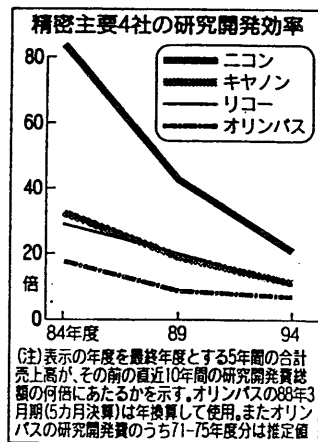
年度	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	下落率
ニコン	172809 67.9	221786 87.1	241119 94.7	254570 100.0	230623 90.6	204897 80.5	201049 79.0	21.0
リコー	560017 82.7	602704 89.0	656377 96.9	677416 100.0	672695 99.3	651868 96.2	596820 88.1	11.9
オリンパス	52079 27.7	141088 75.1	157423 83.8	172966 92.1	185754 98.9	187753 100.0	176915 94.2	5.8
キャノン	583983 54.4	677425 63.1	815178 75.9	931296 86.8	1073402 100.0	1063524 99.1	1036938 96.6	3.4

(注)各社の下落率はピークの年度を 100としている。

図表 3-3-5 精密機器業界主要4社の主な経営数値、経営指標 (単位: 百万円、%)

オリンパス												
年度	1983	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993				
総資産額	153094	218976	231142	288449	320283	297059	296329	304967	140226	189034	180232	231034
有形固定資産増加額	9074	4909	8428	16823	19399	15254	8241	5555	8562	3506	10161	11536
売上高	146527	177809	221786	241119	254570	230623	204697	201049	117684	52079	141088	157423
経常利益	5385	5693	18661	20281	19212	7230	2320	-1085	8009	2724	9743	14035
広告宣伝費	7576	3174	6221	7034	5354	4144	2515	2050	4357	1663	4022	5983
試験研究費	4088	6777	7562	10022	12737	12370	11635	10654	4901	3415	7303	9067
従業員数	6193	6670	6616	6776	7154	7305	7351	7264	3876	4513	4543	4741
一人当たり付加価値額	8249	8955	10955	12658	13038	10912	9390	8968	10473	11397	10238	11650
ソフトラ投資率	2.79	3.63	3.41	4.16	5.00	5.45	5.68	5.30	4.16	6.56	5.18	5.76
ハード投資率	6.19	2.84	3.80	6.98	7.62	6.61	4.02	2.76	7.28	6.73	7.20	7.33
ソフトラ化率	7.82	5.47	6.21	7.07	7.11	7.25	6.91	6.32	7.87	9.75	8.03	9.56
付加価値率	36.20	37.90	32.10	36.80	37.60	36.60	36.50	32.40	33.80	42.90	34.40	35.90
総資産経常利益率	3.52	2.60	8.07	7.03	6.00	2.43	-0.78	-0.36	5.71	1.61	5.41	6.07
キャノン												
年度	1983	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993				
総資産額	334471	505910	567532	613980	672389	697096	676888	683230	411498	683857	751466	952888
有形固定資産増加額	19048	18615	40886	33478	37347	44017	27945	24942	36596	41126	45096	62544
売上高	388721	560017	602704	656377	677416	672695	651868	596820	378370	583983	677425	815178
経常利益	26310	27084	31979	33410	26107	7643	11634	14595	31714	20408	43558	52664
広告宣伝費	3255	12505	13545	10402	12099	10539	7657	6129	3611	3983	6693	10598
試験研究費	22249	41470	45629	48128	54376	56482	51989	52184	29307	63966	74515	86036
従業員数	9689	11982	12792	13378	13062	13506	13551	13724	11792	15572	15338	15832
一人当たり付加価値額	9772	8441	8787	9223	8982	8575	8156	8168	11420	9767	11906	13423
ソフトラ投資率	5.72	7.41	7.57	7.33	8.03	8.40	7.98	8.74	7.73	10.95	11.00	10.55
ハード投資率	4.90	3.32	6.78	5.10	5.51	6.54	4.29	4.18	9.65	7.04	6.66	7.67
ソフトラ化率	6.56	9.64	9.82	8.92	9.81	9.96	9.15	9.77	8.68	11.64	11.99	11.85
付加価値率	24.90	24.70	24.70	25.20	21.80	16.80	17.00	18.78	36.50	27.80	29.20	27.80
総資産経常利益率	7.87	5.35	5.63	5.44	3.88	1.10	1.72	2.14	7.71	2.98	5.80	5.53
リコー												
年度	1983	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993				
総資産額	334471	505910	567532	613980	672389	697096	676888	683230	411498	683857	751466	952888
有形固定資産増加額	19048	18615	40886	33478	37347	44017	27945	24942	36596	41126	45096	62544
売上高	388721	560017	602704	656377	677416	672695	651868	596820	378370	583983	677425	815178
経常利益	26310	27084	31979	33410	26107	7643	11634	14595	31714	20408	43558	52664
広告宣伝費	3255	12505	13545	10402	12099	10539	7657	6129	3611	3983	6693	10598
試験研究費	22249	41470	45629	48128	54376	56482	51989	52184	29307	63966	74515	86036
従業員数	9689	11982	12792	13378	13062	13506	13551	13724	11792	15572	15338	15832
一人当たり付加価値額	9772	8441	8787	9223	8982	8575	8156	8168	11420	9767	11906	13423
ソフトラ投資率	5.72	7.41	7.57	7.33	8.03	8.40	7.98	8.74	7.73	10.95	11.00	10.55
ハード投資率	4.90	3.32	6.78	5.10	5.51	6.54	4.29	4.18	9.65	7.04	6.66	7.67
ソフトラ化率	6.56	9.64	9.82	8.92	9.81	9.96	9.15	9.77	8.68	11.64	11.99	11.85
付加価値率	24.90	24.70	24.70	25.20	21.80	16.80	17.00	18.78	36.50	27.80	29.20	27.80
総資産経常利益率	7.87	5.35	5.63	5.44	3.88	1.10	1.72	2.14	7.71	2.98	5.80	5.53

図表 3-3-6



(出所) 日本経済新聞
1994年8月2日朝刊
より抜粋。

Ⅲ 研究開発効率から見たR & Dの問題点

精密機器業界各社は息の長いR & Dから独自の製品を育てあげ、収益拡大のバネとしてきた。現在の精密機器各社の主力製品を見ると、キャノンがBJP、リコーが複写機、ニコンが半導体製造用のステッパーといったように、同じ精密機器会社といってもその製品構成は多種多様なものになっている。しかし現在、精密機器各社はともに円高や不況でその収益力を悪化させ、それと同時に売上高試験研究費率も上昇させている(図表 3-3-1参照)。この上昇はR & Dに対する積極投資のためではなく、むしろ過去に投入した研究開発費が十分に売上に結び付かずその負担が高まったためと思われる。これは「研究開発効率」という指標から裏付けられる。「研究開発効率」とは、過去10年間の研究開発費がその次の5年間の売上高を生むと仮定しその倍率を見る指標である。これを見ると明らかに効率の低下が見てとれる。やはり最近ではR & Dが空振りし、新たな収益源となる画期的なヒット商品が生まれていないと思われる(図表 3-3-6)。

ところで、この研究開発効率を見ると、各社ともに下落させてはいるが、その効率に大きな格差があることに気付く。この効率の格差が1960年代には大して売上高が変わらなかった精密機器各社のそれ以後の売上高を大きく変化させたと思われる。つまりどの方面にR & Dを向けたかによってその後の売上高が異なってしまったのである。まず、キャノンについて考えてみると、カメラからスタートし、複写機、LBP、そしてBJPと、主力製品の稼ぎをR & Dに投入し新たな製品を高収益商品として次の主力製品に育てあげている。またこの新製品群が市場規模の大きなものであったことも成功の要因であろう。それに対し、リコーはデジタルコピーでは他社に先行したものの、その後多角化の柱とした情報関連機器部門が伸び悩んだ。ニコン、オリンパスはそれぞれステッパー、内視鏡という市場で成功したが、その市場規模がキャノンのBJPと比べれば小さく、またその後の新たな製品の開発がうまくいかなかった。これが現在の売上高の違いを生んだと考えられる。

Ⅳ 精密機器各社の今後の対策

では、今後精密機器各社は、現在の収益力悪化に対してどのような対策が必要となるのであろうか。まず円高による収益力悪化に対しては、不採算部門の撤退、製造工程の合理化、海外生産へのシフト、海外部品調達拡大等のコスト削減が必要不可欠になる。キャノンは海外生産比率を1993年度の25%から1995年度をめどに30%まで引き上げる計画を発表し、さらに海外の設備投資額も数年後には連結ベースで国内投資と同規模まで拡大する予定だ。リコーは、プリンタ等の不採算部門の生

産縮小を実施し、また採算のよいデジタル複写機部門でも部品の共通化を行ない製造コストを削減した。このような収益回復努力と平行して、これからの精密機器各社はR & Dに対する取り組み方も変えていかななくてはならないはずだ。なぜなら主力部門の競争力維持と新しい収益部門育成のためこれまでは研究開発費が膨らむのを容認できたが、現在の収益の停滞はそうしたゆとりを許さなくなっていると考えられるからだ。実際各社はR & Dに対する姿勢を変えている。ここでR & Dの対象領域の変化について見る。

まずR & Dの対象領域は、明らかにシーズ(技術の種)志向からニーズ志向に転換されている。つまり大形商品の製品化よりもこまめにR & Dの成果を製品に反映させる方向に動いているのだ。リコーは1994年9月から従来3割近くあったシーズ研究用予算を1割程度に抑えると発表した。またニコンもここ2年、R & Dのテーマを製品のニーズに沿ったものを重視すると述べている。もちろん、シーズ研究は長期的な視点に立てば飛躍的な収益拡大につながることも事実で、キャノンはLCDや太陽電池といった他社が開発していない独自技術の蓄積を進めている。ただこれらの画期的な技術の製品化に時間がかかるのであれば、ニーズ志向に立った製品も作り出す必要がある。これはキャノンが頑固にこだわってきた独自技術による自立独立経営から海外を含めた競合会社との提携を進めていることから理解できる。

V 日本企業における今後の研究開発の展望

国内産業の空洞化に対処するためにも、また高付加価値な製品を生み出すためにも、これからの日本企業にとっては独自の技術開発が重要な企業戦略となる。独創的な技術者を育てR & Dの最先端を走るには、従来の画一的な人事制度や組織編制では弊害がある。研究者の労働意欲が高まらない可能性が強いからだ。具体的な制度の見直しの一例としては年俸制の導入がある。NTT、松下電器産業等、多くの企業がこの制度を研究職に適用している。これは技術者に成果に見合った報酬を与えた方が、仕事のやりがいが大きく創造意欲を高められるとの認識が広まったからと思われる。また従来日本企業では独自技術開発で生まれた特許はその会社に帰属するという意識が強かったが、リコーでは特許登録件数に応じて技術者に報奨金を払う特許報奨制度を導入することで技術者のやる気を引き出したりもしている。

R & Dはメーカーが存続するために常に行なわなければならないものだ。しかしR & Dでは何がどう転ぶかわからず、失敗も無数に存在する。それを効率よくかつ付加価値の高い製品に結び付けるということは並大抵のことではない。やはり研究者のやる気を引き出すための制度面での改革も重要であるが、地道に長い目で見てR & Dを進めることを支援する経営体制が最も大切であるはずと思われる。

第4章 まとめ

第1章から第3章までの分析を踏まえた上で精密機器業界の将来的な展望を考えると、キャノンの優位は当分揺るぎのないものであらうと思われる。リコーは赤字転落を経てリストラの第1段階を成功させ、贅肉をそぎ落としたばかりの段階であるのに対し、キャノンは業界の中で安定した地位を保ってきた。しかし、キャノンはもちろんリコーも苦しい時でもR&Dに関する投資を減らすことがなかった。このことから両社がR&Dを重視していることが見てとれる。特にキャノンは不況期においても好況期においても短期的な変動に動かされることなくハード面、ソフト面双方に対して安定した投資を続けてきており、これが現在の地位を生み出していると考えられる。

両社とも会社創成期のカメラ事業から始まり、現在では売上高の構成等に差があり一概に論じることにはできないが基本的にOA・情報処理機器が中心となっている。これらの精密機器は、光学等幅広い技術ベースが相互に密接に関連し合って生み出されるものであり、中心となる事業の移行は当然の流れであったといえよう。そして今後もこれらの分野を事業の中心として据えていくのだが、ファクシミリ、複写機等の市場はすでに成熟期に入っており、両社とも新たな軸となる事業を長期的なプランとして打ち立てる必要がある。会社はいつまでも繁栄していくわけではなく、その時々の時流変化にうまく適応していかないと衰微し、組織の活力も低下するからである。しかし、成長分野へシフトするのは容易なことではない。その分野に乗り出すだけでは資金さえあればほどほどのことはできるが、本当に顧客を満足させる商品が作れるか、売る力を持てるかとなると至難の業である。

そこで企業の経営者は常に自社の事業構造、製品構造に目をやり、成長分野へのシフトを目指す必要がある。この見極め、またそれを実行するにあたっての求心力等、企業家精神は重要な点となるだろう。今までに挙げた例でいえばキャノンの「共生戦略」、リコーの「お客様へのお役立ち精神」等に当てはまるが、その点で、キャノンの御手洗社長、あるいはリコーの浜田社長の独自の経営観が問われることとなる。また成長分野へシフトするといっても、全くの新規分野へ乗り出すのではなく、自社がすでに関連し、強みを持っている分野の周辺に進出する方が成功の可能性は高く、効率的といえるだろう。実際に新技術の90%以上は既存の知識の組み合わせから生まれるという説さえあるように、技術革新には幅広い膨大な技術の蓄積が不可欠である。さらに付け加えるならば、市場開発という点で、将来的に市場規模の大きいと思われる分野と自社がすでに持っている技術との接点を見いだすことが重要である。

OA・情報機器は個別の製品に分化している機能を融合させていく方向で進んでいる。これが進み、全ての事務機や情報通信機器を標準のソフト体系で融合してい

けば機器自体は大差がなくなり、メーカーから商品開発の独自性が失われるとする考えもあるほどである。しかし、だからこそ市場のきめ細かなニーズを吸収して、それを研究開発に活かす必要がある。そして設計・開発の段階においては、技術交流が必要となってくる。これには、企業の研究開発部門の組織内における技術交流と、複数企業間における技術交流の2つがあるだろう。前述したように、新商品、新技術の開発には幅広い技術の協力が必要で、その協力の過程で新たな技術が必要とされたりもする。企業の研究開発部門の組織内における技術交流については、商品の設計開発には様々な技術が必要になる一方、技術自体はますます細分化、専門化していくことからその融合が必要であり、技術、情報、人の交流を活発にすることが求められる。また、技術自体を生み出すために研究者に対する独自の評価システムや報奨制度等を取り、研究者に対する動機付けをうまく図ることが必要である。そしてこれはキャノンやリコーの研究開発体制において現在でも行なわれていることはこれまでの分析で述べた通りである。また、複数企業間の技術交流については、両社の技術提携契約の多さ、あるいは特許件数等を考えても、外部から受け入れるばかりでなく外部に提供することが多く、活発に行なわれていることがわかる。

近年日本の製造業は、円高による海外からの追い上げや長期不況によって活力を失いつつあるといわれている。さらに東西冷戦の終焉、情報化の急速な進展、製造技術のグローバル化に伴う地球規模での一物一価現象の動きの中に組み込まれてきている。このような状況のもと、日本の製造業は、従来の国内自給型ワンセット型産業構造を改めアジアとの分業態勢へシフトしたり、独創的技術やソフトウェア等非価格競争力を強化しなくては生き残れないはずである。そしてこの独創的技術を培うR&Dのあり方がますます重要視されていくことだろう。

おわりに

本論文では、医薬品、精密機器それぞれの業界を、R & Dを主なテーマとして、様々な視点から分析した。製造業であれば、大なり小なりR & Dを行なっているわけだが、この2つの業界を取り上げたのは、これらが、R & Dの果たす役割が特に大きい業界だからである。

まずは、R & Dを一般的な経済学を用いて説明することを試みた。第1部の理論的分析では、モデル分析によって企業がR & Dを行なう上での最適な行動を考え、特に鎖状リンク・モデルを用い、日本企業のR & Dに特徴的な研究者のキャリア・パス、情報のリダンダンシー、資金の弾力的配分を説明した。

第2部以下では、以上のことを踏まえた上で個々の業界分析をした。第2部では医薬品業界を武田、三共の2社を中心に分析した。医薬品業界では近年、薬価基準の引き下げ、流通形態の改善等、業界を取り巻く環境が激変し、収益構造の変化、競争の激化が始まっている。こうした厳しい環境の中で、医薬品各社が生き残っていく条件として、R & D、特に新薬開発が挙げられるのである。このことは、武田、三共2社の財務諸表分析でも確かめられる。横ばいで意気上がらぬ武田に対して、三共は国際的にも通用する大型新薬を武器に順調な伸びを示し、93年には営業・経常利益共に武田からトップの座を奪い、売上規模でも差をつめてきた。また研究開発に関する数値分析ではソフト化率と付加価値率、自社製品比率と売上総利益率、損益分岐点比率の密接な関係を示し、あらためて医薬品業界におけるR & Dの重要性を指摘した。

また、第3部では精密機器業界をキャノン、リコーを中心に分析した。新分野の開拓、独自の特許戦略で安定トップの業績を続けるキャノンと、欠損を出したのを機に行なった大規模なリストラ成功の後、次なる新製品を目指すリコーの現状を明らかにした後、これらを財務分析においても検証してみた。またR & Dに関して計数分析を行なった結果、業界全体に損益分岐点の上昇という問題はあるものの、いずれの指標を見ることでもR & Dを重視し、バブル期にもバランスのとれた投資を続けたキャノンが、今日精密機器業界において優位に立っていることを説明することができた。一方で、開発効率が悪化しており、開発分野の絞り込み、不採算部門からの撤退、あるいは他社との提携等も考えねばならないが、各社とも主力製品が情報通信、映像の新分野に移っていることからR & Dの重要性は今後とも変わることがないと言えるだろう。以上、医薬品、精密機器の両業界を見てきたわけだが、どちらとも製品の画期性が今後も競争のポイントであるといえる業界だけに、現在のR & Dの結果が現れてくる数年後に注目していきたい。

(参考文献)

- Aoki, M. "Information, Incentive, and Bargaining in the Japanese Economy", New York and Cambridge: Cambridge University Press, 1988. (青木昌彦『日本経済の制度分析』筑摩書房、1992年。)
- 青木昌彦『日本企業の組織と情報』東洋経済新報社、1989年。
- 青木昌彦、伊丹敬之『企業の経済学』岩波書店、1985年。
- 伊丹敬之、加護野忠男、伊藤元重編『日本の企業システム2 組織と戦略』有斐閣、1993年。
- 今井賢一編『イノベーションと組織』東洋経済新報社、1986年。
- 今井賢一『資本主義のシステム間競争』筑摩書房、1992年。
- 今井賢一、小宮隆太郎『日本の企業』東京大学出版会、1989年。
- 坂本和一『新しい企業組織モデルを求めて』晃洋書房、1994年。
- 野口悠紀雄『情報の経済理論』東洋経済新報社、1974年。
- T. Shiraishi and S. Tsuru eds. "Economic Institutions in a Dynamic Society", London: Macmillan Press, 1989.
- 勝呂俊彦『医薬品業界』教育社、1990年。
- 吉田明弘『3年後の医薬品業界浮沈の構図』ベストブック、1994年。
- 田中靖夫『製薬企業の高収益革命』ダイヤモンド社、1993年。
- 『財務カルテ'94』東洋経済社、1994年。
- 山下達哉、中村元一、J SMS キヤノン研究会『キヤノン』ダイヤモンド社、1991年。
- キヤノン株式会社『キヤノン史技術と製品の50年』1987年。
- 経済界「ポケット社史」編集委員会『ポケット社史リコー』経済界、1989年。
- 若狭慧『比較日本の会社'95コンピュータ・OA』実務教育出版、1994年。
- 『有価証券報告書総覧』各年度版。
- 日本経済新聞、日経産業新聞。

ファミリーレストラン業界の分析

岸田 哲子

佐藤 正貴

二谷 康之

松田 有加

吉井 陸郎

目 次

はじめに	1 2 9
第1章 ファミリーレストラン業の特性と業界の現状	1 3 0
I ファミリーレストラン業の産業特性	
II 各社の概略	
第2章 財務諸表の鳥瞰分析	1 3 3
I すかいらーくの分析	
II ロイヤルの分析	
III デニーズジャパンの分析	
第3章 資金分析	1 4 2
第4章 3社比較	1 4 4
I 指標分析	
II 損益分岐点比率による分析	
III 生産性分析	
IV 留保力分析	
おわりに	1 5 2

はじめに

外食産業、とりわけファミリーレストラン業界はバブル経済の破綻の後に長く続く不況の中でその状態を今までになく悪化させている。もちろんバブル後不況が原因しているのであるが、しかしそれだけではない。

とりあえず現段階では各社とも膨れ上がる人件費などを価格に転嫁していく従来のやり方を反省し、客の値頃感を煽る“高品質”、“低価格”といったようなキーワードの下に生き残りを賭けた新戦略を打ち出してきている。その中にはかなり徹底して、それまでの常識を覆す程のものもあり、こうした戦略の成否は高度経済成長期から成熟期へと向かう今後の日本における企業の在り方を占うにあたり無視できない事項であると言えよう。

そこで我々は同程度の経営規模であるファミリーレストラン業3社（すかいらーく、デニーズジャパン、ロイヤル）を取り上げ、第1章で業界の概要に触れた後に第2、3、4章では基礎的な財務諸表分析を行うことにした。このような分析が同様な興味を持った人の学習の助けに少しでもなれば幸いである。

第1章 ファミリーレストラン業の特性と業界の現状

I ファミリーレストラン業の産業特性

本題である産業特性と概況の前にファミリーレストラン業の位置づけについて触れておく。

外食産業とはフードサービス産業の中で生業的水準を上回り大規模で、産業化（具体的にはコスト圧縮とサービス水準の確保と新商品開発）を目指したものを指す。より広範な定義によるとその中には章題のファミリーレストランのみならず、ファーストフード、居酒屋チェーン、持ち帰り弁当等も含まれ、なおかつそれらで突出した規模を待つものはない。このため外食産業の分析としてスタートしたのはあるが、今回挙げた3社だけでは全体としての多様性を捕えることが出来ない。そこでより正確を期すべくこのような表題にした次第である。

ファミリーレストラン業はフードサービス産業の資金効率が高く粗利益も高水準であるという長所をほぼ受け継ぎ、短所の幾つかを工業的な手法により改善したものである。ここではその工業的な手法について取り上げる。

ファミリーレストラン業界の規模ををここまで拡大、成長させた最大の要因としてより工業的なセントラルキッチンと高度なマニュアルの導入が挙げられ、これらは標準化＝従業員の恣意的動作の排除による合理化を追求した結果である。

セントラルキッチンについて解説しておく、本来の各外食店の厨房の機能を一部移管させた一種の食品集中加工場のことで、原材料を一括購入し（ここにスケールメリットがある）レシピーという標準化された機械生産による仕込段階の一次処理を行ってチェーン傘下の各店舗に配送する。これにより各店舗では加熱などの簡単な二次加工のみがなされる。またこのような生産と販売の分離の手法にはもう一つ仕様書発注方式がある。これは自社内にセントラルキッチンを持たず専門のメーカーに仕様書に沿って生産させるものであり、アメリカではほとんどこちらを採用している。日本においても現在かなり高い割合で利用されているが今後更に増加することも予想される。

先に挙げた調理、サービス両面からの標準化により以下のメリットが生ずる。

- a 品質の均一化、安定化が図れる。
- b 生産性を向上させることができる。
- c 食材を大量購入することで原料コストの削減と管理の徹底を図れる。
- d 店舗において加工食品を使うため熟練者を必要としなくなる。

- e 短時間で調理でき、サービスの迅速化、客席の回転率向上が図れる。
- f 店舗内のキッチン进行を縮小する分、客席を多く取れる。
- g POS（*2）と組み合わせることにより、流通面で合理化しやすくなる。
- h アルバイトでも一定のサービスの質を維持でき、人件費が抑えられる。
- i チェーン傘下の各店舗で均質の商品およびサービスを提供することにより、チェーンへの信頼感を向上させ、チェーン参入へのメリットを顕在化させる。

このような特性によりファミリーレストラン業は成功を収めることができたが、背景として

- a 好景気の継続
 - b 食生活の欧米化や簡便化ニーズの高まりといった消費の高度化
 - c 自家用車の普及
 - d 円高と関税引き下げ（主に牛肉）による輸入食材の価格低下
- といった要因も幸いしたことも見逃せない。

II 各社の概略

各社の沿革について個別に触れるのが一般的であろう。しかしながらこのファミリーレストランという業種の性質上、前述したセントラルキッチン及びマニュアルの採用というものが実質的な開始となり、そうしたことを踏まえるならば各社ともまだ現在の業態になって20年程度でありその差というものは乏しい。よってここでそれぞれの歴史というものについて深く言及せず、現在及び今後の戦略について重点を置くことにする。ただこの差の乏しい横並びの状態も好景気に支えられた急成長故のものであり、バブル経済の破綻し業績悪化に喘ぐ今日には生き残りを賭けた差別化が求められている。

1 すかいらーく

すかいらーくは方向性がはっきりとしている。それまでの“すかいらーく”が消費者の求める価格帯から乖離してきたことを反省し、ポスト・バブルにおいて特にメニューの削減とサービス、内装の簡略化により支える低価格化を重視している。

これは具体的には既存のすかいらーくから新業態のガストへの転換を指し、結果として1994年12月期には3期ぶりの増益に転ずるなどとりあえずの成功は収めた。ただ急激な転換に問題が無かった訳ではなく、簡素化されたメニューや制服、質の低下した店内サービスに対して客の不満が集中した。そのため新メニューの

投入、制服の改善、店内サービス専門の従業員配置という形でイメージ刷新を図ろうとしているが、これは低価格化からすればやや後退とも考えられよう。また一方では、より客のニーズにきめ細かく応えるべく高品質志向のSKYLARKへの転換そしてこれまで手薄だった都心立地型の低価格レストラン“ビルディ”、持ち帰り店“マルコ・デ・ポロ”の出店も予定されている。今後これらの業態転換が他社の戦略に影響することが予想される。

2 デニーズジャパン

米国デニーズ社より技術援助を受けて（1984年11月に商標権買取契約を締結するまで）スタートしたデニーズジャパンは高度なマニュアルの採用など様々なノウハウを吸収しつつも親会社であるイトーヨーカ堂色が強く表れている。その代表がドミナント戦略（＊2）である。これは親会社やその傘下のセブンイレブンと共通し、主に首都圏そして関西中京圏に絞って出店していて、都内では他の2社を抑えて最大の出店数を誇っている。そして更に共通することとして軽装備なテナント出店を行っていることも挙げられる。また全国一律のメニューを見直し各店毎に差を設ける試み等もなされている他、1995年には低価格店の本格的出店が予定されている。

3 ロイヤル

現場での調理による味の追求は貫かれているものの、その業績は芳しくない。原因の一つとして本拠地が福岡であるため首都圏進出が遅れ店舗数が少ないのが挙げられる。

（＊1）POS（Point of Saleの略）

販売時点情報管理システムのこと。これにより店舗、工場（配送センター）、本部をオンラインネットワークで結び情報収集と分析を行う。従来一週間、一ヶ月とかがかっていたことをコンピューターを用いてリアルタイムで行えるメリットがあるが、導入にはハードウェア及びソフトウェアに多額の資本投下が必要となる。

（＊2）ドミナント戦略

集中出店方式のこと。狭い地域に多数出店することにより物流の高度化、コスト削減を図る。また知名度が高まる期待ももてる上、商圈を狭め他社の出店を阻むという効果もある。

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

I すかいらーくの分析

1 B／Sの分析

資産合計額は1989年から1993年にかけて趨勢比100→133.36へと増加した。資産の部で見ると、流動資産が100→82.04へと減少したのに対し、固定資産は逆に100→170.38へと大きく増加し、固定資産に偏った増加を示している。

流動資産の部では、1991年だけが、前後の年と比べて大きく突出している。これは、その他の流動資産に、和解未収金を41,562百万円計上するという特殊な要因があったためである。また、1990年には有価証券が高い伸びを示しているのが目につく。その他の当座資産では、一般客に対しては現金売りが原則のため、現金預金が激しい動きをしているが、売掛金は、その額も非常に少なく、変動が余りみられない。棚卸資産は、1990年をピークに減少に転じている。これは、在庫管理の徹底化、輸送の効率化と言った経営努力のためであると思われる。

次に、固定資産の部では、固定資産全体の構成比率の伸びが特に目を引く。1989年には57.99%であったのが、1993年には74.09%となった。その中でも、投資その他の部門の伸びが趨勢比100→214.81と著しいのが目につく。なかでも最も伸長率が著しいのは関係会社長期貸付金である。1989年には7,731百万円であったが、1993年には30,200百万円へと4倍弱も伸びている。この貸付金は貸し倒れの危険性が高いので多額の貸倒引当金を設定する必要があるため、投資その他の部に記載されている貸倒引当金、投資等損失引当金の額は1989年にはそれぞれ76百万円、127百万円であったのが、1993年には313百万円、2,517百万円と大幅な増加を示している。関係会社の経営の苦しさを示したものであるといえる。

負債合計は、1989年から1993にかけて趨勢比100→136.78と資産よりやや大きくなっているが、差はほとんど無く、経営に悪影響を及ぼすほどではないと思われる。流動負債では、1991年がその前後の年と比較してその額が突出している。

これは、1991年に短期借入金が24,900百万円あったため、翌年には計上されていないため、全額返済したものと思われる。固定負債では、その割合が高いことが目立っている。これは転換社債を発行しているためであるが、その額はほとんど減少せず、1991年以降はその額が横ばいとなっている。株価の低迷で株式への転換が進んでいないためである。また、1993年には普通社債を20,000百万円発行したため、その割合はさらに高くなり、72.59%に達した。このような固定負債の大幅な増加は、毎年の利払費用や、社債償還時には多額の現金支出を必要

とするために長期的に企業収益を圧迫する。資本合計は、趨勢比が1989年100.00→1993年131.11へと、資産合計・負債合計とはほぼ同率の伸びを示し、バランスよく推移している。その中で、資本金は1991年以降横ばいである。これは、新株発行をしていないうえに、転換社債の転換が全く進んでいないためである。

2 P/Lの分析

売上高は、1992年まで前年比で上昇を続けて来たが、1993年には、趨勢比123.11→119.19へと下降に転じている。不況の影響や、低価格店の展開による客単価の低下によるものと思われる。売上原価の趨勢比は、製造部門での経営努力の結果、1991年以降売上高の趨勢比を下回り、その結果、売上総利益率は1990年を底に上昇に転じた(1990年67.34%→1993年70.96%)。それに対して、販管費率は毎年上昇を続け(1989年58.88%→1993年64.85%)、営業利益率は一貫して低下した(1989年8.52%→1993年6.12%)。営業利益も1991年をピークに減少を続けている。

営業外収益は1991年を境に減少に転じ、営業外費用は1989年以降上昇しているために、金融収支が悪化し、経常利益率は低下を続け(1989年10.72%→1993年7.06%)経常利益は1991年をピークに下落に転じた。1991年には、営業外費用が突出しているが、これは前述した短期借入金の支払利子の支出のためである。

特別損失で特に目を引くのは、1992年から計上された関係会社整理損失である。1992年には2,157百万円、1993年には2,518百万円それぞれ計上された。不況が深刻化したことにより、関係会社の経営悪化が本社の収益を圧迫する段階にまで達したのである。この特別損失により、当期利益は減少し、その構成比も会社整理を開始する前の1991年の3.72%から1993年には2.70%へと低下した。

3 連単分析

売上高の比率は1989年の1.42倍から1993年の1.56倍へと上昇したが、経常利益は1.26倍から1.13倍へと低下傾向にある。さらに当期純利益では、1989年以外は連単比率が1倍を切っており、子会社の経営の苦しさを物語っている。特に1993年には連単倍率は0.06倍と極めて悪い水準にまで落ち込んでいる。これは関係会社1社の整理損失に伴うものと、法人税負担が税金等調整前当期純利益の97%に達したためである。連結P/Lからはひどく不健全な経営の印象を受けるが、これは無担保転換社債を発行しているため仕方のないと思われる。

また、有形固定資産はB/S合計よりも連単倍率が高くなっているが、これについては本社単独決算の傾向と類似しているので、特に問題はないと思われる。

単独では比較的よい数字を出していたすかいらくも、グループ全体で見ると

かなり財務状況が悪化していることがわかる。

II ロイヤルの分析

1 B／Sの分析

B／S合計は趨勢比で1989年の100から1993年の94.95に減少した。ピーク時の1990年でも趨勢比は100.32であったから、一貫して経営の規模が縮小して来たことが伺える。資産の項目別に見ると、流動資産が100→78.08へと落ち込みが激しい。それに対して、固定資産は100→107.41とわずかながら増加している。

流動資産の部では、有価証券が1990年をピークに減少に転じていることが特徴的である。これは、株式を低い価額で放出したためであり、有価証券売却損をP／L上に多額計上している事からもうかがえる。また、1990年と1991年の間にその他の流動資産が趨勢比129.30→426.88へと大きく増えているが、これは未収入金を3,204百万円計上したためであり、翌年には790百万円しか計上していないため一時的な要因で増加したものと考えられる。しかし、それよりも経営に重要な影響を及ぼすと思われるものに関係会社短期貸付金がある。その残高は、1991年には375百万円であったのが、1992年には1,280百万円となり子会社の経営が悪化しているものと思われる。1991年以降の貸し倒れ引当金が1990年以前の設定高よりも大きく設定されていることから関係会社の経営が苦しいことが分かる。しかし、税法限度額を超えて有税で設定しているので、深刻な事態ではあるが、事前的な対策が打てるだけまだ救いがあるように思われる。

固定資産の部では、投資その他の資産の趨勢比が1989年の100→1993年の113.36へと増加の幅が大きい。その中でも特に金額の大きいのは差入保証金と関係会社長期貸付金である。このうち後者は関係会社の経営の苦しさを示すものであり、これに対し設定される貸倒引当金は1990年には397百万円であったのが、翌1991年には5,523百万円へと激増し、1992年以降はその額は6,000百万円台に達している。

負債の部では、趨勢比が1989年の100.00→1993年の63.07へと毎年減少を続けている。負債比率は1989年の44.69%から、1993年の29.69%へとその比率を大きく下げている。流動負債の減少は比較的小さいが、金利負担の大きい固定負債の残高が5年間で約半分と減少幅が大きい。

資本の部では、資産や負債よりも趨勢比の伸びが大きく、1989年の100→1993年の120.70となり、自己資本比率も1989年の55.31%から1993年の70.31%へと大きく上がっている。この面から見ると安定性が増しているように見えるが、利益の

額が減って来ているためその他の剰余金の額はあまり増加せず、今後残高の頭打ちや、自己資本比率の低下が予想される。

2 P/Lの分析

売上高は、趨勢比で1989年の100から1993年の112.25になったが、これは外の2社と比較すると低い伸びとなっている。また、1993年には減収に陥り、他業種よりは遅いものの消費不況の影響を受けてきている。売上原価は売上高とほぼ同じ動きを示し、構成比は35%～36%程度で安定している。しかし、その割合は他の2社と比べて高く、合理化が必要であろう。

販管費の割合は1989年の58.18%以来一貫して上昇しており、1993年には61.67%に達した。そのため営業利益は額、率とも下がり続け、趨勢比は1989年の100→1993年の52.04、構成比は6.69%→3.10%になり、特に1991年以降は10%以上の減益となっている。

営業外収益、営業外費用は、他の2社と比べて構成比は大きいものの額がほぼ等しいので経常利益に与える影響は小さく、売上高経常利益率は1989年の7.84%から1993年の3.10%に一貫して低下を続けている。当期利益ではさらに落ち込みの幅が大きく、1993年には当期利益率は1%を切るところまで低下し、経営が極めて悪化していることを示している。再び立ち直るためには、今の経営構造を抜本的に見直す必要があるだろう。

図表 2-1 すかいらーくの連単分析表

		(単位 百万円)				
連単比較表		1989	1990	1991	1992	1993
連結	売上高	158235	179568	195209	204854	208237
	経常利益	15054	15318	15757	12628	10585
	当期純利益	6131	5137	4866	3946	202
	棚卸資産	4534	4089	4342	5468	5194
	有形固定資産	40537	47044	52924	56343	65747
	B/S合計	126384	135225	167541	147644	175177
単独	売上高	111773	125998	135632	137602	133221
	経常利益	11979	13176	13297	11287	9399
	当期純利益	5703	5873	5041	4393	3597
	棚卸資産	2064	2075	1953	1669	1677
	有形固定資産	32290	35925	39172	40683	41918
	B/S合計	103318	108448	138201	111464	137784
連結/単独	売上高	1.42	1.43	1.44	1.49	1.56
	経常利益	1.26	1.16	1.19	1.12	1.13
	当期純利益	1.08	0.87	0.97	0.90	0.06
	棚卸資産	2.00	1.97	2.22	3.28	3.10
	有形固定資産	1.26	1.31	1.35	1.38	1.57
	B/S合計	1.22	1.25	1.21	1.32	1.27

(出所) 有価証券報告書総覧より作成

図表 2-2 すかいらーくの趨勢比・構成比

(単位 百万円)									
決算年月	9912	9912	9912	9912	9912	9912	9912	9912	9912
金額・比率	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比	金額	趨勢比	構成比
流動資産合計	43405	100.00%	42.01%	38458	88.59%	35.59%	25,751	66.24%	25.84%
流動負債合計	39040	90.00%	37.79%	34097	87.11%	31.35%	23,575	60.39%	22.16%
現金・預金	34500	79.50%	33.20%	27843	81.11%	25.61%	18,212	50.00%	19.83%
受取手形	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	20	0.00%	0.00%
売掛金	128	0.12%	0.12%	130	0.12%	0.11%	164	0.15%	0.07%
有価証券	4612	4.66%	4.46%	6034	5.56%	5.56%	4,179	90.61%	3.07%
短期貸出	2064	2.00%	1.94%	2075	1.91%	1.91%	1,689	80.86%	1.22%
商品・製品	400	0.39%	0.39%	456	0.39%	0.39%	380	0.34%	0.28%
原材料・貯蔵品	1372	1.33%	1.33%	1,408	1.30%	1.30%	1,030	92.71%	0.78%
その他流動資産合計	2615	2.53%	2.53%	2,477	2.24%	2.24%	1,705	170.57%	1.26%
(△)貸倒引当金	-12	-0.01%	-0.01%	-10	-0.01%	-0.01%	-17	-0.02%	-0.01%
固定資産合計	59,912	57.99%	57.99%	69,950	64.50%	64.50%	82,713	74.21%	74.09%
有形固定資産合計	32,990	31.25%	31.25%	35,955	33.13%	33.13%	40,693	36.58%	36.58%
償却対象資産合計	20,751	20.08%	20.08%	21,854	20.15%	20.15%	25,392	22.78%	22.78%
土地・その他	10,437	10.10%	10.10%	13,746	12.68%	12.68%	15,291	13.72%	13.72%
投資・その他の資産合計	27,927	27.03%	27.03%	33,843	31.21%	31.21%	41,853	37.55%	37.55%
投資有価証券	1,000	0.97%	0.97%	3,142	2.90%	2.90%	4,173	3.82%	3.82%
資産合計	103,318	100.00%	100.00%	108,448	100.00%	100.00%	111,484	100.00%	100.00%
流動負債合計	14,593	14.12%	14.12%	17,459	16.13%	16.13%	11,096	9.95%	9.95%
支払手形	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
短期借入金	3740	3.62%	3.62%	4,082	3.89%	3.89%	4,082	3.64%	3.64%
長期借入金	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
固定負債合計	23,377	25.53%	25.53%	20,922	18.53%	18.53%	20,519	18.41%	18.41%
社債(含ワラント債)転換	25,661	24.84%	24.84%	19,332	17.83%	17.83%	19,336	17.34%	17.34%
長期借入金	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
負債合計	40,970	39.65%	39.65%	37,591	34.65%	34.65%	31,615	28.35%	28.35%
資本合計	62,348	60.35%	60.35%	70,857	65.35%	65.35%	79,869	71.64%	71.64%
資本金	8,913	8.63%	8.63%	10,861	10.03%	10.03%	12,073	10.83%	10.83%
資本準備金	17,168	16.62%	16.62%	19,135	17.64%	17.64%	20,326	18.24%	18.24%
利益準備金	567	0.55%	0.55%	686	0.63%	0.63%	981	0.88%	0.88%
その他の剰余金合計	35,670	34.52%	34.52%	40,165	37.04%	37.04%	47,468	41.71%	41.71%
売上高剰余金	11,173	10.00%	10.00%	12,598	10.00%	10.00%	13,762	12.11%	12.11%
売上高利益	3,439	32.60%	32.60%	4,174	32.65%	32.65%	4,265	31.07%	31.07%
売上高利益	7,534	67.40%	67.40%	8,483	67.34%	67.34%	9,497	68.99%	68.99%
販売費・一般管理費	6,581	58.88%	58.88%	7,454	59.09%	59.09%	8,498	61.76%	61.76%
営業外利益	9,518	8.52%	8.52%	10,400	8.25%	8.25%	9,949	7.23%	7.23%
営業外利益合計	3,598	3.22%	3.22%	4,123	3.27%	3.27%	3,267	2.92%	2.92%
営業外費用	11,377	10.72%	10.72%	13,747	10.46%	10.46%	18,297	16.07%	16.07%
営業外費用合計	11,919	10.72%	10.72%	13,176	10.46%	10.46%	11,287	8.20%	8.20%
当期中間純利益	11,414	10.21%	10.21%	12,066	9.58%	9.58%	7,594	6.54%	6.54%
当期中間利益	5,703	5.10%	5.10%	5,873	4.56%	4.56%	4,393	3.19%	3.19%

(出所) 有価証券報告書給付より作成

(單位: 百万円)

(出所) 有価証券報告書総覧より作成

Ⅲ デニーズジャパンの分析

1 B／Sの分析

資産合計額は、1990年から1994年にかけて趨勢比 100→127.46へと増加した。1990年から1992年までは每期約10%ずつ伸びているが、1993年、1994年は伸びが小さくなっている。資産の部で見ると、すかいらくとは異なり、固定資産・流動資産ともに増加しており、固定資産よりも流動資産の方が伸びが大きい。

流動資産の部では、1991年、1992年と約20%ずつ伸びているが、それ以降は横這いになっている。当座資産は他社と同じく現金・預金がほとんどで、1990年から1993年までは大きく増加しているが、1994年になると前年を下回っている。金額は少額だが大きく伸びているのは売掛金である。外食産業の場合、売掛金は顧客のクレジットカードでの支払いを意味するので、クレジットカード利用者が徐々に増えていることがわかる。流動資産のうち、特に目をひくのは棚卸資産であり、趨勢比 100→82.17 と減少している。特に1993年に前年比約31%も減少しているが、これは原材料・貯蔵品が激減したことによる。牛肉の輸入自由化や円高の影響でコストダウンが可能になったことが原因とも考えられるが、その内訳項目がすべて30～40%減少していることから、不況の中で仕入れなどを相対的に慎重に行ったという可能性も捨て切れない。その他の流動資産合計は激しく変動しているが、短期貸付金と自己株式の変動がそれぞれ激しいからである。特に短期貸付金についてはその利息が営業外収益に大きく関わってくるので、後のP／L分析で詳しく見ることにする。貸倒引当金は1991年と1992年に大きく計上されているが、これは法人税法に定める法定繰入率による限度額である。この増加は、その他の流動資産に整理された短期貸付金の増加を反映したものと考えられる。

次に固定資産の部であるが、趨勢比 100→118.27と緩やかに増えている。そのうち有形固定資産と償却対象資産が約30%増え、逆に1991年に土地が売却されたため、土地・その他が16%ほど減っている。

負債合計は1992年まで増加していたが1993年からは減少しており、全体としては趨勢比 100→104.66とほとんど変化していない。流動負債は、支払手形が金額は少額だが5年間で約2.3倍になっている。固定負債を見ると、極めて特徴的であるのは、デニーズジャパンがいわゆる“無借金経営”であることである。社債や短期及び長期借入金がなく、固定負債として計上されているのは1991年から設定された役員退職慰労引当金のみとなっている。これが可能となっているのは、内部留保資金とリースによって営業設備を取得することを基本とするデニーズジャパンの投資戦略によるものと考えられる。

資本金合計は趨勢比 100→133.93と大きく伸びている。資本金及び資本準備金に変化はないが、1992年に株主割当1:0.1の無償交付で新株を発行している。利益準備金とその他の剰余金はそれぞれ趨勢比 100→188.70、100→173.78と大きく伸びており、ここから、稼得した利益の多くを社外流出させずに社内に留保していくというデニーズジャパンの経営方針がうかがえる。

2 P/Lの分析

売上高は1990年から1992年までは順調に増加したが、バブル崩壊の影響が顕在化した1993年は、前年を下回ることにはなかったものの、ほとんど伸びは観察されなかった。しかし1994年には再び10%増加している。牛肉の輸入自由化や円高によるコストダウンのメリットを販売価格に反映させるなどの集客増作戦が1992年の秋から始められていたが、その効果がここにきて現れたものとも考えられる。5年間を通じては趨勢比 100→131.70と伸びている。売上原価の趨勢比の伸びは売上高の伸びとほぼ同じであるので、売上総利益もそれに従って伸びており、趨勢比 100→132.17となっている。それに対して販管費は1990年から1992年まで毎年10%強ずつ増え、1993年には横這いになったが1994年に11%増えており、全体的には趨勢比 100→137.70と売上高の伸びを上回っている。その結果、営業利益は1993年から下降に転じ、趨勢比 100→92.54とマイナス成長となった。

営業外収益は主に短期貸付金に関わる受取利息の増減に左右されている。詳しく見ていくと、1991年は短期貸付金が3百万円から1,002百万円へと激増しているため受取利息が増加して、営業外収益は趨勢比 100→168.48へと増えた。1992年には有価証券利息と有価証券売却益が増えたため、営業外収益は趨勢比194.15へと伸びた。1993年以降は大きく減少しているが、これは1993年は短期貸付金が2百万円に激減して受取利息が減り、1994年には有価証券利息が減ったことによる。次に、営業外費用は1991年に激増しているが、貸倒引当金繰入額と有価証券売却損が計上され雑損失が増加しているためである。1993年にも大きな増加が見られるが、これは有価証券評価損が大きく計上されているためである。特別利益では1991年に土地が売却された時の固定資産売却益と賃借物件解約補償金が計上されている。特別損失は、1991年に過年度役員退職給与引当金繰入額と賃借物件解約損が計上されているのが目立っている。1992年以降は特別利益と特別損失はともに減少している。当期利益は1992年には趨勢比 100→125.56に伸びたが、1993年以降下降し1994年では趨勢比が101.01にまで下がっている。

図表 2-4 デニーズジャパンの趨勢比・構成比

デニーズジャパン (単位 百万円)									
決算年月	9002	9102	9202	9302	9402	9502	9602	9702	9802
金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額
比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率
流動資産合計	17092	20769	23993	23820	23820	23820	23820	23820	23820
流動負債合計	15071	17689	18207	21718	21718	21718	21718	21718	21718
固定資産合計	14946	17566	18869	21572	21572	21572	21572	21572	21572
固定負債合計	0	0	0	0	0	0	0	0	0
純資産合計	111	109	124	132	132	132	132	132	132
純負債合計	14	14	14	14	14	14	14	14	14
純資産比率	617	605	638	448	448	448	448	448	448
純負債比率	112	116	131	115	115	115	115	115	115
純資産構成比	505	489	507	333	333	333	333	333	333
純負債構成比	1405	2506	5159	1654	1654	1654	1654	1654	1654
純資産比率	-1	-11	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
純負債比率	22951	23360	24599	25632	25632	25632	25632	25632	25632
純資産構成比	11802	12418	13891	14530	14530	14530	14530	14530	14530
純負債構成比	19382	11218	12889	13393	13393	13393	13393	13393	13393
純資産比率	1408	1183	1183	1183	1183	1183	1183	1183	1183
純負債比率	8130	8540	8927	9936	9936	9936	9936	9936	9936
純資産構成比	1998	2046	1939	1889	1889	1889	1889	1889	1889
純負債構成比	48843	44139	48592	49452	49452	49452	49452	49452	49452
純資産比率	8861	9956	11233	9618	9618	9618	9618	9618	9618
純負債比率	1926	2079	2156	2287	2287	2287	2287	2287	2287
純資産構成比	0	0	0	0	0	0	0	0	0
純負債構成比	0	0	0	0	0	0	0	0	0
純資産比率	8861	10102	11427	9828	9828	9828	9828	9828	9828
純負債比率	7125	7125	7125	7125	7125	7125	7125	7125	7125
純資産構成比	9785	9785	9785	9785	9785	9785	9785	9785	9785
純負債構成比	345	409	477	533	533	533	533	533	533
純資産比率	13927	16727	19779	22151	22151	22151	22151	22151	22151
純負債比率	31182	34046	37165	40709	40709	40709	40709	40709	40709
純資産構成比	70609	79162	86286	95895	95895	95895	95895	95895	95895
純負債構成比	23952	27053	28382	28556	28556	28556	28556	28556	28556
純資産比率	46657	52109	56984	62134	62134	62134	62134	62134	62134
純負債比率	48921	45944	50366	51632	51632	51632	51632	51632	51632
純資産構成比	5736	6165	6617	6618	6618	6618	6618	6618	6618
純負債構成比	752	1267	1460	1460	1460	1460	1460	1460	1460
純資産比率	46	143	90	133	133	133	133	133	133
純負債比率	8442	7259	7987	6499	6499	6499	6499	6499	6499
純資産構成比	6385	7193	7718	6331	6331	6331	6331	6331	6331
純負債構成比	3055	3540	3936	3320	3320	3320	3320	3320	3320

(出所) 有価証券報告書総覧より作成

第3章 資金分析

3社の個別的な資金分析は、前章で詳しく述べられているので、ここでは図表を挙げるにとどめ、3社の比較を行う。

まず、固定資金の調達的面から見てみると、すかいらーくは社債と資本金、資本準備金、その他の剰余金で調達している。このうち社債の増加が13,665百万円、その他の剰余金の増加が12,544百万円と著しい。ロイヤルは固定資金調達を、主に長期借入金、資本金、資本準備金、その他の剰余金から行っている。デニーズジャパンにおいては、社債、長期借入金といった他人資本はおろか、資本金や資本準備金からも調達しておらず、利益準備金とその他の剰余金から調達している。とりわけその他の剰余金の増加が著しく、その額は10,275百万円となっている。

次に流動資金の調達的面から見てみると、すかいらーくが8,820百万円、ロイヤルが10,671百万円と、ともに流動資産からもかなり資金を調達しているのに対し、デニーズジャパンはわずか124百万円にすぎない。流動負債からは3社とも少しずつ調達している。

そして、調達資金の運用であるが、これは固定資金の調達同様に3社多様である。すかいらーくではほとんど固定資産、特に投資その他の資産に運用されている。ロイヤルでも、すかいらーくと同様、主に固定資産に運用されているが、すかいらーくに比べて流動資産にも多額の資金が配分されている。ロイヤルにおいて特徴的なのは、負債である支払手形、買掛金、社債の返済にもこの調達資金を運用していることである。デニーズジャパンでは、他の2社と同様に固定資産への運用のほうが多いものの流動資産への運用も多く、この点で他の2社と大きく異なっている。

以上で分析を終えるが、最後に一つだけ指摘しておく。すかいらーく及びロイヤルは、固定資産への資金運用を投資その他の資産に最も多く回している。これは主に関係会社長期貸付金であり、さらにこれに対する貸倒引当金が多額に計上されていることから、貸倒れの危険性が大きい。ここから両社の経営の苦しさを読み取れ、それと同時に、デニーズジャパンの経営の健全さが浮かび上がってくる。デニーズジャパンの経営体制、すなわち無借金経営がいかに優れたものであるか、一考するに値する。

図表3-1 すかいらーくの資金運用表 (単位: 百万)

すかいらーく	貸借対照表価額		増減額	資金		
	8912	9312		(%)	運用	調達
流動資産						
現金・預金	34300	26214	-8086	-23.46		8086
受取手形	0	0	0	0.00		
売掛金	128	92	-36	-0.10		36
有価証券	4612	4225	-387	-1.12		387
商品・製品	400	389	-11	-0.03		11
原材料・貯蔵品	1372	1072	-300	-0.87		300
その他の流動資産合計	2615	3320	705	2.05	705	
流動資産合計	43405	35609	-7796	-22.62		
固定資産						
有形固定資産	32290	41918	9628	27.93	9628	
償却対象資産合計	20751	26721	5970	17.32	5970	
土地・その他	10437	15197	4760	13.81	4760	
投資有価証券	1000	4527	3527	10.23	3527	
投資・その他の資産合計	27927	59991	32064	93.03	32064	
固定資産合計	59912	102081	42169	122.35		
資産合計	103318	137784	34466	100.00		
流動負債						
支払手形	0	0	0	0.00		
買掛金	3740	4169	429	1.24		429
短期借入金	0	0	0	0.00		
流動負債合計	14593	15363	770	2.23		
固定負債						
社債	25661	39326	13665	39.65		13665
長期借入金	0	0	0	0.00		
固定負債合計	26377	40676	14299	41.49		
負債合計	40970	56039	15069	43.72		
資本金	8913	12073	3160	9.17		3160
資本準備金	17168	20326	3158	9.16		3158
利益準備金	567	1130	563	1.63		563
その他の剰余金	35670	48214	12544	36.40		12544
資本合計	62348	81745	19397	56.28		
負債資本合計	103318	137784	34466	100.00		

図表3-2 ロイヤルの資金運用表 (単位: 百万)

ロイヤル	貸借対照表価額		増減額	資金		
	8912	9312		(%)	運用	調達
流動資産						
現金・預金	16655	6718	-9937	-222.30		9937
受取手形	95	79	-16	0.36		16
売掛金	2199	2782	583	-13.43	583	
有価証券	14814	14325	-489	10.94		489
商品・製品	693	464	-229	5.12		229
原材料・貯蔵品	1250	1401	151	-3.38	151	
その他の流動資産合計	1280	3157	1877	-41.99	1877	
流動資産合計	36990	28883	-8107	181.36		
固定資産						
有形固定資産	25652	26016	364	-8.14	364	
償却対象資産合計	16150	16281	131	-2.93	131	
土地・その他	9502	9735	233	-5.21	233	
投資有価証券	4220	5847	1627	-36.40	1827	
投資・その他の資産合計	25442	28840	3398	-76.02	3398	
固定資産合計	51340	55145	3805	-85.12		
資産合計	88498	84028	-4470	100.00		
流動負債						
支払手形	181	80	-101	2.26	101	
買掛金	3179	3085	-94	2.10	94	
短期借入金	3280	4120	840	-18.80		840
流動負債合計	15435	12479	-2956	66.13		
固定負債						
社債	22711	8414	-14297	319.84	14297	
長期借入金	700	3000	2300	-51.45		2300
固定負債合計	24116	12467	-11649	260.60		
負債合計	39551	24946	-14605	326.73		
資本金	9911	13658	3747	-83.83		3747
資本準備金	20173	23918	3745	-83.78		3745
利益準備金	591	914	323	-7.23		323
その他の剰余金	18272	20591	2319	-51.88		2319
資本合計	48947	59081	10134	-226.71		
負債資本合計	88498	84028	-4470	100.00		

出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表3-3 デニーズジャパンの資金運用表 (単位: 百万)

デニーズジャパン	貸借対照表価額		増減額	資金		
	9002	9402		(%)	運用	調達
流動資産						
現金・預金	14946	21401	6455	58.71	6455	
受取手形	0	0	0	0.00		
売掛金	111	166	55	0.50	55	
有価証券	14	14	0	0.00		
商品・製品	112	125	13	0.12	13	
原材料・貯蔵品	505	381	-124	-1.13		124
その他の流動資産合計	1405	1806	401	3.65	401	
流動資産合計	17092	23893	6801	61.86		
固定資産						
有形固定資産	11802	15572	3770	34.29	3770	
償却対象資産合計	10382	14325	3943	35.87	3943	
土地・その他	1408	1183	-225	-2.47		225
投資有価証券	1998	1889	-109	-0.99		109
投資・その他の資産合計	8130	11022	2892	26.31	2892	
固定資産合計	22951	27145	4194	38.15		
資産合計	40043	51037	10994	100.00		
流動負債						
支払手形	28	65	37	0.34		37
買掛金	1926	2212	286	2.60		286
短期借入金	0	0	0	0.00		
流動負債合計	8861	9079	218	1.98		
固定負債						
社債	0	0	0	0.00		
長期借入金	0	0	0	0.00		
固定負債合計	0	195	195	1.77		
負債合計	8861	9274	413	3.75		
資本金	7125	7125	0	0.00		
資本準備金	9785	9785	0	0.00		
利益準備金	345	651	306	2.78		306
その他の剰余金	13927	24202	10275	93.46		10275
資本合計	31182	41763	10581	96.24		
負債資本合計	40043	51037	10994	100.00		

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

第4章 3社比較

I 指標分析

1 収益性指標

自己資本経常利益率を見ても。デニーズジャパンは、1991年まで20%を越えていたが、1992年からは大きく減少している。この原因は1991年までは、営業利益・経常利益共に増加しており、好調であったが、1992年以降は、営業利益だけでなく、それまで経常利益を助けて来た営業外収益も減少したためである。ロイヤル・すかいらく共に減少の一途をたどっているが、特にロイヤルの比率が低く、1993年は、4.32%と他2社の半分にも満たない。

次に、売上高利益率と、資本回転率に分解して見てみる。資本回転率の変動は、3社とも比較的小さい。一方、売上高経常利益率は、著しく減少している。目につくのは、売上高経常利益率では、すかいらくが最も良く、資本回転率では、デニーズジャパンが最も効率が良いことである。ここに、すかいらくとデニーズジャパンの体質の違いがはっきり見て取れる。ロイヤルは、どちらの比率も3社中最低である。収益構造の抜本的な見直しが必要ではなからうか。

2 安定性指標

(1) 流動比率

3社とも理想とされる200%をほぼ越えている。現金取引が、多い業種であるという事情を考えれば、当然と言えるだろう。しかし、ロイヤルで比較的、関係会社貸付金が多額であることには注意したい。

(2) 固定比率

すかいらくの増加が著しい。とりわけ、1992年から1993年にかけて、20%以上増加している。この原因は、社債を発行したことにある。しかし、建設仮勘定は、ほとんど前年と変わらず、関係会社長期貸付金が増加していることを考えると、財務状況はかなり苦しいと言えよう。

(3) 固定長期適合率

デニーズジャパンは、1993年わずかながら増加したが、他の2社とは異なり、1992年まで減少が続けていることを考慮すれば、その財務状況の安定性は高いと言えよう。一方、ロイヤルは、1992年固定比率はほぼ前年と同じであるのに、固定長期適合率は5%弱増加しているが、これは社債の償還が行

われた為である。また、すかいらくでは、固定比率と固定長期適合率の差が激しい。これは、固定負債が大きいからであり、デニーズジャパンと対照的である。

II 損益分岐点比率による分析

3社に共通して言える事は、損益分岐点比率が増加していることである。このことは、収益構造が悪化していることを示している。中でも、ロイヤルは、100%を越えている。デニーズジャパンとすかいらくも、一般的に危険とされる90%を越えており、決して良いとは言えない状況である。これは、固定費の増加が原因であるが、固定費の中で特に増えている項目はない。したがって、固定費の大部分を占める人件費が、減らすに減らせない現状であるのに、不況で収益が思うように上げられないで苦しんでいることが伺える。

III 生産性分析

1 デニーズジャパン

労働生産性は1992年に上昇しているが概して減少傾向にある。この原因を労働生産性を分解して得られる個々の指標から検討する。付加価値率は過去5年間約50%の水準を維持して推移している。しかし一人当たりの売上高は1992年に上昇している以外は減少している。有形固定資産回転率は三社中最高水準を保っており投下資本を有効に利用していることが分かる。労働装備率が労働生産性と同様の傾向を示していることから、労働生産性を減少させている原因は労働装備率である。労働装備率は三社の中で一番低い水準であるが、設備投資に消極的であるというわけではない。実際に有形固定資産は順調に上昇しているし、総資産に対する割合も他社と同じ約30%である。さらに差入保証金の総資産に対する割合が約15%であることからリース資産を有効に利用しているのがわかる。労働分配率は、一人当たりの人件費は減少しているにもかかわらず、それ以上に労働生産性が減少しているため、徐々にではあるが増加している。

2 ロイヤル

労働生産性は1992年以外は1989年と同じ水準で推移している。付加価値率は約50%の水準を保って推移している。一人当たりの売上高は1991年までは上昇して

いるがそれ以降減少している。これは過去5年間従業員が増加しているにもかかわらず、1992年以降売上高が伸び悩んだためである。労働装備率は三社中最高水準であるが、1990年以降減少している。利益の確保のため有形固定資産を売却したためである。しかし差入保証金の総資産に対する割合が、1989年の約11%から1993年の約17%と順調に増加していることから、リース資産の有効利用に力を入れ始めたのが分かる。有形固定資産回転率は概して上昇しているが、上記の理由から有形固定資産が減少したためであり、投下資本を効率よく活用したためではないと思われる。労働分配率は、労働生産性の伸びが小さいにもかかわらず、人件費や一人当たりの人件費が大幅に伸びているため、上昇し続けている。

3 すかいらーく

労働生産性は1991年までは順調に上昇していたが1992年には減少した。しかし1993年にはすぐ上昇している。付加価値率は多少のばらつきはあるが三社の中で最高の水準を保っている。1991年までは増加していた一人当たりの売上高は1992年に減少したが、1993年には売上高が下がったにもかかわらず人員整理を進めていたので上昇に転じている。労働装備率は積極的な設備投資を行っているので順調に上昇している。しかし有形固定資産回転率は1990年を境に下降しているのを見ると、投下資本が効率よく利用されていないのがわかる。労働分配率は上昇し続けていたが、人員整理の結果1993年には人件費が下がったので一人当たりの人件費の伸びが抑えられ、さらに労働生産性が上昇したので、1993年から下がっている。

(注)従業員数＝正社員＋パート・アルバイト

粗付加価値額＝人件費＋賃借料＋金融費用＋租税公課
＋法人税等＋当期純利益＋減価償却費

労働生産性＝付加価値額／従業員数
＝付加価値率×一人当たり売上高
＝付加価値率×労働装備率×有形固定資産回転率

付加価値率＝付加価値額／売上高×100

労働装備率＝有形固定資産／従業員数

有形固定資産回転率＝売上高／有形固定資産

労働分配率＝人件費総額／付加価値額×100

IV 留保力分析

1 内部留保

デニーズジャパンの内部留保額(フロー)は上昇を続けていたが1993年に減少した。しかし1994年には上昇に転じている。一方、制度的留保率(フロー)はそれまで比較的安定していたのだが、1993年以降上昇している。これは留保力がすごいわけではなく、公表利益留保のもとである当期純利益が減少しているということである。内部留保額(ストック)はすかいらーくの半分だが制度的留保率(ストック)は比較的安定して推移している。

ロイヤルの内部留保額(フロー)は1991年が突出しているが、関係会社に対する投融資の回収不能見込額を計上したためである。そのために制度的留保率(フロー)が急上昇した。しかし翌年、翌々年も、内部留保額(フロー)は前の水準に戻ったにもかかわらず、制度的留保率(フロー)は高いままである。それは当期純利益が1989年と比して39.83%、26.78%とかなり低くなったためである。制度的留保率(ストック)は上がっているが、これも利益準備金、剰余金の増加額のもととなる当期純利益が小さいので、公表利益留保(ストック)の伸びが小さいからである。

すかいらーくの制度的留保率(フロー)は1990年までは減少し、それ以降は上昇している。内部留保額(フロー)は減少し続けている。これは当期純利益が1990年までは上昇しそれ以降は減少しているからである。制度的留保率(ストック)はロイヤル程ではないにしても上昇しているが、同じような理由だろう。

2 回転差資金

仕入債務(買掛金・支払手形)はデニーズジャパンを基準にすると、ロイヤルは1.5倍弱、すかいらーくは2倍弱である。しかし総資産に対する割合は、デニーズジャパンは約4.5%で、他社と比べると若干高めである。外食産業の特徴である現金売りのために売上債権(売掛金・受取手形)は基本的に少ない。実際デニーズジャパン・すかいらーくは少ない。しかしロイヤルは他社と比べて約20倍もの売上債権を抱えている。売上原価率はデニーズジャパンは約34%、ロイヤルは約36%、すかいらーくは約32%と三社三様である。商品棚卸高はデニーズジャパンを基準にするとロイヤルは4.5倍強、すかいらーくは3.5倍弱である。しかし総資産に対する割合は、デニーズジャパンとすかいらーくはそれほど差はないが、ロイヤルは若干高めである。最後に回転差資金を見してみる。デニーズジャパンの回転差資金は徐々に増えてきている。しかしロイヤルの回転差資金は、デニーズジャ

パンの1.5倍弱の仕入債務があったにもかかわらず、売上債権、売上原価率、商品棚卸高すべてにおいてデニーズジャパンより高い数値をとっているのに、1992年にデニーズジャパンより少なくなってしまった。それ以降減少傾向にあるのでその差は広がっている。すかいらーくの回転差資金は、仕入債権における差がそのまま反映されて、デニーズジャパンの2倍弱であり、概して増加傾向にある。

(注)公表利益留保F＝当期純利益－配当金－役員賞与金－監査役賞与金

制度的留保F＝減価償却費＋退職給与引当金繰上額＋貸倒引当金繰上額

公表利益留保S＝利益準備金＋剰余金(その他の剰余金)

制度的留保S＝減価償却累計額＋退職給与引当金＋貸倒引当金

制度的留保率＝制度的留保／(制度的留保＋公表利益留保)×100

回転差資金＝仕入債権－(売上債権×売上原価率＋商品棚卸高)

図表 4-1 デニーズジャパンの指標分析

	1989	1990	1991	1992	1993
自己資本経常利益(%)	20.66	21.41	21.49	16.30	14.32
売上高経常利益率(%)	9.12	9.21	9.36	7.53	6.44
資本回転率(回)	2.26	2.33	2.29	2.17	2.23
流動比率(%)	192.89	209.23	213.59	247.66	263.15
固定比率(%)	73.60	68.61	66.19	64.69	65.00
固定長期適合率(%)	73.60	68.28	65.84	64.35	64.70
負債比率(%)	28.42	29.67	30.75	24.80	22.21

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-2 ロイヤルの指標分析

	1989	1990	1991	1992	1993
自己資本経常利益(%)	12.10	8.96	6.55	6.33	4.32
売上高経常利益率(%)	7.84	6.38	4.47	4.26	3.01
資本回転率(回)	1.54	1.40	1.47	1.48	1.44
流動比率(%)	239.65	236.41	277.21	231.55	231.45
固定比率(%)	104.89	95.27	90.00	89.81	93.34
固定長期適合率(%)	70.27	74.13	70.35	75.03	77.07
負債比率(%)	80.80	52.89	49.33	42.43	42.22

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-3 すかいらーくの指標分析

	1989	1990	1991	1992	1993
自己資本経常利益 (%)	19.21	18.59	17.27	14.14	11.50
売上高経常利益率 (%)	10.72	10.46	9.80	8.20	7.06
資本回転率 (回)	1.79	1.78	1.76	1.72	1.63
流動比率 (%)	297.44	220.13	145.47	259.11	231.78
固定比率 (%)	96.09	98.71	102.37	103.59	124.88
固定長期適合率 (%)	67.53	76.90	80.93	82.41	83.39
負債比率 (%)	65.71	53.03	79.53	39.59	68.55

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-4 損益分岐点比率

	1989	1990	1991	1992	1993
デニーズジャパン					
固定費 (百万円)	20,409	32,367	33,930	33,884	36,661
損益分岐点比率 (%)	86.84	87.52	87.77	89.96	91.23
ロイヤル					
固定費 (百万円)	33,051	35,703	36,347	38,878	36,372
損益分岐点比率 (%)	93.36	95.37	96.97	100.60	100.26
すかいらーく					
固定費 (百万円)	45,160	51,041	55,750	51,993	48,057
損益分岐点比率 (%)	87.42	87.92	91.20	90.50	92.60

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-5 付加価値指標(デニーズジャパン)

摘要/決算年	1990	1991	1992	1993	1994
従業員数 (人)	7,112	9,391	9,348	9,944	10,972
付加価値額 (百万円)	35,200	39,466	42,951	43,534	46,550
労働生産性 (千円)	4,949	4,203	4,595	4,378	4,243
付加価値率 (%)	49.96	49.99	50.53	50.93	50.23
売上高/従業員数(千円)	9,906	8,407	9,093	8,596	8,447
労働装備率 (千円)	1,659	1,322	1,486	1,461	1,419
有形固定資産回転率(回)	5.97	6.36	6.12	5.88	5.95
労働分配率 (%)	51.68	52.52	54.15	56.33	57.34

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-6 付加価値指標(ロイヤル)

摘要/決算年	1889	1990	1991	1992	1993
従業員数(人)	8,484	8,923	9,345	9,631	9,600
付加価値額(百万円)	38,051	40,373	41,883	44,574	42,446
労働生産性(千円)	4,485	4,525	4,482	4,628	4,421
付加価値率(%)	50.37	49.52	48.58	50.90	50.06
売上高/従業員数(千円)	8,904	9,137	9,225	9,092	8,833
労働装備率(千円)	3,024	3,118	2,998	2,741	2,710
有形固定資産回転率(回)	2.94	2.93	3.08	3.32	3.25
労働分配率(%)	49.94	51.98	55.68	55.21	58.56

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-7 付加価値指標(すかいらく)

摘要/決算年	1889	1990	1991	1992	1993
従業員数(人)	14,322	15,797	16,414	17,475	16,858
付加価値額(百万円)	61,503	68,085	74,684	72,071	74,524
労働生産性(千円)	4,294	4,310	4,550	4,124	4,421
付加価値率(%)	55.02	54.04	55.06	52.38	55.94
売上高/従業員数(千円)	7,804	7,976	8,263	7,874	7,903
労働装備率(千円)	2,255	2,274	2,386	2,328	2,487
有形固定資産回転率(回)	3.46	3.51	3.46	3.38	3.18
労働分配率(%)	51.32	53.28	53.95	59.35	56.03

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-8 内部留保の推移

(単位：百万円)

摘要／決算年	1989	1990	1991	1992	1993
デニーズジャパン					
内部留保フロー	4,902	5,529	5,885	5,464	5,662
制度的留保率(%)	50.92	48.38	48.46	55.29	62.12
内部留保ストック	26,209	30,426	34,985	39,398	43,669
制度的留保率(%)	45.55	43.68	42.10	42.35	43.09
ロイヤル					
内部留保フロー	4,970	4,874	9,430	4,385	3,882
制度的留保率(%)	59.28	66.45	92.31	94.69	92.53
内部留保ストック	40,750	44,456	52,780	56,787	59,835
制度的留保率(%)	53.71	53.91	59.84	62.27	64.06
すかいらーく					
内部留保フロー	8,204	8,114	7,408	7,028	6,490
制度的留保率(%)	45.32	43.62	50.03	61.67	70.63
内部留保ストック	54,959	62,497	69,262	75,656	81,167
制度的留保率(%)	34.01	34.64	35.64	37.28	39.21

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 4-9 回転差資金

(単位：百万円)

摘要／決算年	1989	1990	1991	1992	1993
デニーズジャパン					
仕入債権	1,954	2,097	2,175	2,239	2,277
売上債権	111	109	124	132	166
売上原価率(%)	34.00	34.26	33.30	33.40	33.81
商品棚卸高	112	116	131	115	125
回転差資金	1,804	1,944	2,003	2,080	2,096
ロイヤル					
仕入債権	3,360	3,382	3,320	3,047	3,165
売上債権	2,294	2,319	2,480	2,524	2,861
売上原価率(%)	35.74	36.14	35.66	36.00	35.69
商品棚卸高	690	578	573	501	465
回転差資金	1,850	1,966	1,863	1,637	1,679
すかいらーく					
仕入債権	3,740	4,002	4,269	4,052	4,169
売上債権	128	130	147	164	92
売上原価率(%)	32.60	32.65	31.97	31.01	29.04
商品棚卸高	400	426	434	380	389
回転差資金	3,298	3,534	3,788	3,621	3,753

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

おわりに

序文において“同程度の規模”とした3社であるが、これまでの分析にもあるように現状でもその内実は「同程度」でない。今後、その差がさらに広がっていくことも予想され、それが来年度以降の財務諸表上にいかに顯れるか注目されるところである。またこの度のファミリーレストラン業界の失調が、きっかけとしての不景気とは異なる理由、例えば消費者の消費行動の変化、とより密接な関係にあるとすれば、この後景気が徐々に回復しても今の業界の状況が元通りになることはないだろう。

（参考文献）

『有価証券報告書』1989年～1993年度版。

野村秀和編『企業分析』青木書店、1990年。

原勉・稲垣勉『フードサービス産業界』教育社、1990年。

国友隆一『よくわかる外食産業』日本実業出版社、1994年。

『日本経済新聞』1991年～1994年。

1994年度共同研究論文

平成不況下の建設業界

－ゼネコンの実態分析－

池田 和史

小林 志穂

田邊 章弘

中島 みき

松尾 多恵

目次

はじめに		1 5 4
第1章	建設業界の概観	1 5 5
第2章	財務諸表の鳥瞰分析	1 5 8
第3章	経営指標分析	1 6 6
第4章	受注状況の分析	1 7 0
第5章	建設業界の問題と改革	1 7 5
おわりに		1 7 9

はじめに

「建設業界」と聞くと「ゼネコン汚職」や「海外からの日本の建設市場開放要求」を連想されるのではないだろうか。

最近の諸問題から建設業界、特に総合建設会社（以下ゼネコン）に対する関心は高まってはいるが、これらの問題の根源といわれている「建設業界の古い体質」について、その古い体質とは何か、そしてそれが最近の諸問題にどのような影響を及ぼしているか、ひいては建設業界そのものについて細部まではあまりよく知られていない。

そこで第1章では「建設業界」を知るべく業界の概観を行った。

そして第2章から第4章にかけては大手ゼネコンのうち建築分野に強い清水建設、土木分野に強い鹿島建設、そしてその中間に位置する大林組、また準大手の間組を取り上げ（以下清水、鹿島、大林、ハザマ）、第2章では鳥瞰分析を、第3章では個別指標分析を行い、さらに第4章では個別指標の中でも建設業界特有の指標の分析を行い建設業界の実態を浮き彫りにして行く。

そしてそれらを踏まえた上で、第5章では建設業界の問題と改革について論じて行く。

第1章 建設業界の概観

I 経済の中での建設業

建設業就業者数は619万人(1992年)であり、全就業者数の9.6%も占めている。これだけの人間が建設現場で働いており、この集約された労働者数が建設業が日本経済に及ぼす影響の大きさを物語っている。また、建設業は様々な材料、設備を再編して構造物を生産する作業であるから、多種多様な産業への波及効果も大きい。それゆえに、景気の変動と切っても切れない関係にある。建設事業には公共事業と民間事業があり、公共事業が市場の4割を占めている。公共事業は景気の調整役として抑制と増大を繰り返しながら経済政策の一端を担っているが、一方の民間事業は景気を反映するバロメータといえる。

II 建設業の特色

まず第一に、建設業は受注業である。建設業者は発注者の注文を受けてはじめて工事にとりかかる。このため発注者の力は強大なものとなり、その結果、無理を承知で原価割れの受注をするなど価格形成に不合理さを生じるケースも多い。さらに、建設業者数は多くの産業予備軍を抱えて過剰であるので、買手市場となりがちで過当競争を生みやすい。

第二に、単品生産、屋外移動産業である。製造業のように固定した工場設備をもち、同一の場所で生産することはできない。また、発注者の意向を前提に価格を決め、そのもとに生産に入るのであるから、価格と生産の形成過程が製造業とは逆になっている。そして、天候、気象条件も工事の採算に影響してくる。

第三に、施工形態から総合加工産業である。建設業者に要求されるのは、企画設計・施工の管理、専門業者を指導・監督していくなどの総合力であり、いわゆるオーガナイザーとしての機能である。このこととも関連して、建設業界では下請制度が発達している。一般の総合建設業者の外注費比率は工事原価の6～7割にも達する。特に日本の建設業界では、重層下請制度がみられる。理由としては建設業の本質である受注産業から、工事量が発注者の動向、景気や金融情勢に左右され、不安定であるので、最大の工事量を基礎に技術労務者や機械を所有することは危険を伴う。こうした危険負担を軽減するために下請業者を合理的に使うのである。もう一つの理由は建設業の歴史的流れ、労務供給業的色彩である。農村などで労働力が豊富であったので、必要なときはいつでも低賃金で雇い入れることができ、常用の労働力を確保しておく必要がなかったのである。

第四に、経営体質に関して、一つには同族経営があげられる。建設業界には個人創業の企業が多く、決して資本主義的な産業形態ではなかった。しかし、最近

では同族型から非同族型へ移行するケースも目立つ。もう一つに財務体質の弱さがあげられる。一般に建設会社は財務体質が悪く、資金調達力も弱く、これに伴い倒産が多いと言われ、中小企業が多い。

IV 建設小史

建設業の源は江戸時代にさかのぼる。棟梁、とびを中心に仲間制度という閉鎖的な社会制度において、請負的契約に基づいて行われていた。やがて規模が拡大し、明治期に完全な建設業としての性格をもつようになる。明治新政府は西欧諸国に追いつくことを目標に産業復興・国の基盤整備を行い、建設業は順調に育っていった。工事を直営方式から請負方式に変えてから成長力は増大した。また、明治23年に競争入札制度の基礎である「会計法」が導入され、独占的地位にあった業者は苦しくなったが、一方で新規参入を生み、建設業興隆の要因となった。

大正期・昭和前期には、近代建築技術の算入で大きな成長をみせた。しかし、戦時下においては軍関係の工事が中心となり、暗い時代となっていた。戦後の復興再建のなかで建設需要は急速に盛り上がり、土木・建築を問わず工事量は増大した。この頃「第1次ビル・ブーム」が起これ、大手業者の市場支配が確立した。しかし、順調な発展の一方で、このころからすでに入札制度の合理化や登録強化について多くの問題が提起され始めていた。1955年頃からは、高度成長期の順調な成長過程をたどり、戦後復興から産業基盤整備への過渡期にあたる。「第2次ビル・ブーム」も到来し、このころ盛んに海外進出や株式上場がおこなわれた。1965年頃からは、近代超高層建築時代の幕開けにあたり、建築工事の大型化により各企業の建築比率はアップし「土木から建築へ」移行していった。

オイルショック期は「建設冬の時代」であり、長期低迷が続いた。1976～1978年は建設需要にかけりが見えはじめ、受注額がマイナスになり、競争激化による過当競争が激しくなっていた。この背景には、不況期には利益率を低くしても受注額を増やし、シェアを確保しようとする業界特有の体質がある。1979～1981年にかけては、旺盛な民間需要による利益率回復がはかられた。だが、1982年からは、公共事業の伸び悩みから再び利益率が低下し、ダンピングが行われ、1987年頃まで続いた。

1987年からは、いわゆるバブル期に入り建設業界も景気の波に乗って収益性を向上させた。また受注体質から自ら需要を創り出す造注への脱皮が業界の大きな課題となっていたので、多くのゼネコンは不動産開発などの多角化経営に乗り出した。しかし、バブル経済の破綻は建設業界にも影響を及ぼし、1991年には微妙な下降の兆しが現れ、1992年にははっきりと悪化傾向が浮き彫りになった。不況になると、ダンピングしてでも受注量を確保しなければならない経営体質なので今後収益性は、もっと低下する見込みだ。

IV 建設業界の構造

建設業界で大手というと、鹿島、大成建設、清水建設、大林組、竹中工務店の5社を指す。大手5社は業績が頭抜けているだけでなく、歴史、人材、技術力でも優れ、あらゆる面で業界のリーダー役を担う。トップの座を占めているのは清水建設であり、大成建設と鹿島を加えた3社は、バブル時代の好況の中で、大手のスケールメリットをいかんなく発揮し、頭抜けた業績をあげてきた。しかし、バブル崩壊後は、いずれも主力の民間建築の不振をもろに受けて業績は急降下した。本来ならば、公共事業で回復を期するのだが、それも汚職・談合と一連の不祥事がたたって大幅ダウンし、明るい材料は少ない。上位3社を追いかけるのが大林組、竹中工務店、熊谷組である。

つぎに、大手5社および熊谷組を追う準大手はフジタ、戸田建設、ハザマ、西松建設らの11社であるが、これは流動的である。準大手は上位6社に売上高、利益、完成工事高、受注高、いずれの水準でも水をあけられており、混戦模様だ。

17位以降が中堅建設であり、このグループは各企業とも個性的で戦略も様々である。そして、地元に基づ盤をもつ中小建設と続く。

V J・V(ジョイント・ベンチャー＝企業共同体)

J・Vとは、通常、格付けによるランクの下業者は、上位の大きい工事の入札には参加できないので、下位業者に工事を行わせるため大手業者と中堅以下の業者、地方業者とで共同企業体を作することを指導ないし義務づけて指名するものである。元来、建設業におけるJV制度は、大規模工事等の円滑な施工、中小建設業者の保護・育成、技術力の移転のために採用されてきたものであるが、近年の建設需要の停滞下では、本来の目的を離れて、少ない工事で多くの業者に受注機会を与えるために運用されており、そのため、様々な問題が生じている。したがって、公共工事におけるJV今後の活用にあたっては、建設業における産業組織、産業活動の効率性を阻害することのないように、運用上の見直しを行わなければならない。

第2章 財務諸表の鳥瞰分析

I 清水の分析

1 B/Sの分析

清水は総資産合計が1988年から1993年にかけて趨勢比100→237へと他社と比較して大きく伸びている。しかしその内訳を見てみると完成工事未収入金の伸びがここ3年間で非常に大きくなっている(1991年197,775百万円→1993年302,216百万円)。これは、発注先の資金繰りの悪化によって売掛金が回収できないという建設業界全体を襲っている危機に清水も直面していることを示す。さらに、1991年には貸倒引当金が趨勢比127→634と激増しているがこれは関係会社向けの短期貸付金(32,000百万円)に対するものでこの貸倒引当金のほとんどが税法の限度額を越えて設定されていることから、この頃から関係会社に不況の影が現れ始めたことを察知し予防的対策を講じたものと考えられる。以上より、資産合計の伸びが単純に会社の成長を表しているとは考えにくく、関係会社共々実状は惨々たるものだということが推測できる。

次に負債について見ると、負債の伸び(趨勢比100→241)は資本・負債合計の伸び(同100→237)より大きくなっている。特に1990年以降短期借入金(119,041百万円→319,838百万円)と長期借入金(39,348百万円→134,706百万円)がともに急増している。また1993年には無担保普通社債(35,909百万円)が社債償還資金と設備資金を目的として発行されており、同期末に迎える新株引受権付社債の償還期限にあわせたものとみられる。これ以前の社債は設備資金と長期運転資金を目的として発行されていただけに、今回の借金を借金で返す方法から現在の清水の資金難がうかがえる。次に資本だが、1989年に無担保転換社債の転換と有償一般募集による株式の増加によって資本金は35,700百万円から63,551百万円へ、資本準備金は4,478百万円から32,330百万円へと激増したが、最近では株価の下落により転換社債の転換もあまり進まなくなり、自己資本の伸び(趨勢比100→210)は資本負債合計の伸び(同100→237)を下回っている。

2 P/Lの分析

売上高は毎年伸びてはいるが1992年から1993年にかけては趨勢比193→197と上げ止まりの感がある。しかし売上原価の伸び(同184→185)がそれよりもさらに小さいので売上総利益は順調に伸びている(同305→338)。さらに販売費・一般管理

費もリストラの結果コストダウンでき、営業利益の伸びは非常に大きい。

1988年から1989年には営業外収益が趨勢比100→69になっているが、これは1988年に有価証券売却益と為替換算差益を大きく計上したために基準年である1988年の数字が一時的に特別大きくなってしまったからで1989年以降はほぼ同じ水準で推移している。また、1993の当期純利益の落ち込みが激しいが、これは1993年にイギリス及びオーストラリアの開発事業の整理に関して755億円の特別損失を計上したためで、バブル期の無理な投資の結果と言える。

II 鹿島の分析

1 B/Sの分析

鹿島は、近年得意分野の土木が公共事業抑制で停滞し、建築分野の競争も激化し、業績は下降基であったが、1990～1992年には回復した。しかし、開発事業の積極経営が裏目に出て1993年には再びダウンした。資産合計は1988年から1993年にかけて趨勢比100→210と順調に伸びている。資産の部で見ると、流動資産は100→197となっているが、固定資産は100→272と、流動資産を大きく上回って増加している。

流動資産の当座資産を見ると、好景気の1990年までは伸びていたが、その後構成比は低下している。その中でも現金・預金の構成比は13.2%から6.7%と急落しており、また受取手形も1990年を境に減少に転じていて、だんだんと運転資金に余裕がなくなっているようである。また、貸倒引当金は1992年まではそれほど増えなかったが、1993年には前年の約3倍に増えている。これは法定の限度額を越えて設定しているものも含まれている。次に固定資産の部についてだが、投資・その他の資産が1990年に大きく伸びている。この主な原因は海外の関係会社株式の買い入れ額が前年の約2.5倍に増えたためである。

資本・負債の部では、資本合計が趨勢比100→179であるのに対し、負債合計は100→215となっており、やや負債の伸びの方が大きい。負債については固定負債より流動負債の方が伸びが大きい。流動負債は1988年から1992年にかけて構成比が70.2%から75.8%へと増加したが、1993年には72.6%に低下した。これは未成工事受入金の変動をそのまま反映した形になっている。未成工事支出金が増え続けているにもかかわらず、未成工事受入金は1993年には減っており、工事を進める上で資金繰りが悪化してきているようである。

固定負債は、1990年と1993年に目立って上昇している。これは主に社債の発行によるものである。1990年には新たに運転資金目的の転換社債が30,000百万円、

また新株引受権付社債が 400百万米ドル(56,585百万円)発行された。新株引受権付社債は、そのほとんどが海外関係会社への投資を目的としたもので、バブルの時期に思い切った海外進出をしていることがわかる。また、1992年に普通社債が 50,000百万円、1993年には無担保社債が 100,000百万円が発行されているが、これらの使途目的は主に設備投資と運転資金であり、ここからも資金繰りがかなり苦しいことがわかる。

資本の部は、構成比が16.0%から13.7%へと低下している。なかでも資本金は1990年以降伸び悩み、1993年には前年と横ばいであり、資金の調達は思い通りにはいかないようである。

2 P/Lの分析

売上高は、1992年までは伸びていたが、1993年には横ばいとなっている。後の売上高となる受注高が1992年から大幅に減り始めていることから、今後売上高はさらに減ると予想される。売上原価は1992年には構成比87.4%まで低下したが、1993年に再び88.4%になり、そのために売上総利益率は1992年までは上昇しているが、1993年で 1.0%ダウンした。販売費・一般管理費は、構成比が1992年まで減り続けていたが、1993年には基準とする1989年を越える 6.5%にまで増えた。そのため、1992年まで増え続けていた営業利益率も1993年には低下している。急激な不況のために収益構造が悪化する中で、その改善策として一般管理費を見直すことが今後の課題の一つと言えそうだ。

経常利益も1992年まで増え続けていたが、1993年には大幅にダウンしている。営業外収益が1993年に大きく減少しているが、これは長期貸付金が増えたにもかかわらず受取利息が 8,690百万円も減少したからであると思われる。営業外費用は、1992、93年で趨勢比222、216とそれぞれ高い数値を示しているが、この大きな原因は、1992年は有価証券の評価損が 8,751百万円、1993年は社債利息が 7,887百万円と大きく計上されたことである。特別損失は、1993年に貸倒引当金繰入額が11,830百万円計上されており、そのために税引前当期純利益が減少している。

III 大林の分析

1 B/Sの分析

資産合計額は1988～93年において順調に伸び続け、5年間で2倍以上になっている(趨勢比100→216)。資産の部で見ると、固定資産の伸びが流動資産の伸びを

上回り、構成比も微妙に変化している。

まず流動資産の当座資産を見ると、好景気の影響で高い伸びを示し構成比が上がったが、1990年以降は急落している。特に現金・預金の動きが激しく1993年の構成比は、ピークの1989年から見てほぼ半分(17.0%→ 8.6%)に減少している。受取手形も1991年を境に減ってきており、バブルの頃と比べ、運転資金に余裕がなくなってきたようだ。棚卸資産は1990年まで圧縮が進んでいたが、再び拡大し始めた。これは未成工事支出金の大幅な増加が原因と思われる。次に固定資産を見ると、有形固定資産の伸びが大きい。これは海外を含むテナントビル開発などへの投資が大きい、その他に販売用の土地を固定資産に書き換えるといったこともあったようだ。

資本・負債の部では、負債の伸びが資本の伸びを大きく上回り、自己資本比率は6年間で15.4%から12.0%に低下した。もともと良いとは言えなかった財務体質がさらに悪化したようだ。この傾向が続くようだと業績悪化の原因にもなるので早急に改善が望まれる。まず流動負債を見ると、支払手形と短期借入金はやや増えておらず、買掛金と未成工事受入金が増加の大半を占めている。この中で特に重要となるのが工事を進める上での運転資金となる未成工事受入金だが、趨勢比は資本・負債合計をやや上回っているものの、1991年以降この伸び率が未成工事支出金の伸び率を下回っており資金繰りの悪化が懸念される。固定負債は流動負債より大きく伸びているが、特に1991年以降目立って増加しており、バブル崩壊の影響がはっきりと読み取れる。社債は転換社債と新株引受権付社債が発行されているが、転換社債は株式への転換が1991年以降株価の低迷もあり激減し、新株引受権付社債は引受権の行使がまだ一例もなく全額残ったままである。最悪の場合このまま社債の償還期を迎え、膨大な負担をかぶることも考えられる。長期借入金も1991年以降急増しており、バブルが過ぎ去り、あとに残ったのは借金だけ、とも言えそうだ。

資本の部だが、好況期は転換社債による資本金の増加が見られたが、景気後退に伴い頭打ちになり1990年以降ほとんど増えてない。この辺の見込み違いが資金調達を借金に頼らざるを得ない状況を作った原因であろう。

2 P/Lの分析

売上高は毎年急成長を続けていたが、ここにきて衰えが顕著になってきた。1993年は今までストックしてきた手持工事高があり何とか前年度の実績を上回ったが、受注高の落ち込みが激しく、その回復も当分の間見込めそうもないので、現在の営業規模を維持するのは困難と思われる。

売上原価は売上高の伸びをわずかに下回り(1993年趨勢比183:185)、その結果として売上総利益率は上昇した(1988年10.4%→1993年11.4%)。販売費・一般管理費は1990年まで構成比を下げていたが、その後上昇に転じ結局昔の水準に戻ってしまった。営業利益率もそれに足を引っ張られる形で1991年をピークに低下を続けている。もともと大林は営業利益率が他の大手と比較して低く、この格差を縮められなければ大手の一角から転落する恐れもある。

営業外収益は1991年を境に減少している。これは受取利息の減少が原因と考えられる。営業外費用は1990年まで抑制されていたが、1991年以降急増し1992年には趨勢比が329にもなった。負債の増加による金利負担や株価の低迷による評価損が原因だが、これらの要素は当分変化しそうになく今後も重い負担を抱えていくことになりそうだ。特別利益、特別損失はともに特筆すべき項目はなく、税引前当期純利益は経常利益とほぼ同じになっている。

IV ハザマの分析

1 B/Sの分析

総資産額は、1988～93年で、趨勢比100→177と順調な伸びを見せている。その内訳に関しては、流動資産：固定資産が88年の84.7%:15.3%→78.1%:21.9%へと流動比率に若干低下傾向がみられるが、当座資産比率は88年37.9%→43.6%へと伸びている。これは一見望ましく見えるが、実際は完成工事未収金の伸びが流動資産全体の伸びを上回っており(趨勢比285:163)、バブル時代の工事代金の回収が思うように進まないのが現実のようだ。これを象徴するように、1992年には貸倒引当金が前年の約7倍となったが、これは大分県の(株)日本オートポリスやリゾートホテル等開発事業に関するに対する債権(45,986百万円)について、税法基準によるほか個別に債権の回収可能性を検討して引当金を設定したためであり、バブル期の積極的な投資の影響が出始めている(この債権及び引当金は1993年には破産更正債権として投資その他の資産の部へ計上されている)。次に固定資産については趨勢比100→253へと年々増加している。まず1991～92年にかけて償却対象資産の伸びが大きくなっているが、これは1992年に最新の研究施設をつくば市に設置したためと思われる。投資・その他の資産が1991年以降急速に伸びているが、これは主に海外関連会社株式の買入れによる。

これに対して資本・負債においては、流動負債：固定負債：自己資本が75.4%:8.8%:15.7%→74.4%:14.0%:11.7%へと変化しており、特に1990年以降に固定負債が大きく伸びている。その内訳は主に社債の発行と長期借入金によるもの

である。1990年に転換社債と新株引受権付社債を新たに発行したが、バブル崩壊による株価の低迷などの影響もあり株式転換は全く進んでおらず、資金繰りは決して良好とはいえない。長期借入金についても大幅に増加しているが、そのほとんどは運転資金目的であり、資金繰りはかなり苦しいといえる。

資本の部は、構成比が1988年から減少し続け、1993年には11.7%までになっており、他の3社と同様に内部留保率は決して大きくはない。また、大規模に転換社債や新株引受権付社債等の発行を行っているものの、資本金は1988年以降ほぼ横ばいであり、この面からみても資金繰りはなかなか思い通りに運んでいない。

2 P/Lの分析

バブル期において建設業界は売上を順調にのばしてきた。ハザマにおいても1991年まで売上高は伸びている。しかし、バブル崩壊による不況が姿を見せ始めた1992年には前年比横ばい、1993年には早くも減少に転じている。これは、不況にそれほど敏感ではない建設業界においては、他の3社よりも早い影響であり、大手との体力の差は大きいようだ。また先の汚職事件による指名停止もあり、しばらくは苦しい経営が続くと思われる。

営業利益は1988年から趨勢比100→238と上昇しているが、これは主に売上総利益率の上昇によるもので、販売費・一般管理費については1988年の売上高比 5.7%から1992年には 6.0%へ、1993年には 6.5%へと増加している。人件費の割合も決して小さくなく、人員整理や資産整等のリストラを考える必要もでてきているのではないだろうか。

経常利益は1991年をピークに減少している。営業外収益が1991年以降減少を続けている一方、営業外費用は一貫して増加しているが、この両者の動きはともに金融収支、特に利息の動きに対応している。1993年長期貸付金が約 100億円増加している一方で受取利息は6,537→3,463百万円へと減少するなど「危険な貸付」も多いと考えられ、また上記借入金の増加にともなう支払利息も増加すると考えられるため金融収支はますます悪化すると思われる。

特別損益は1990年まではほぼ損益同額であったが、1991年以降大きく損失超過となった。損失の主な項目は、上記の債権への引当金や子会社株式に対する評価損、子会社債務保証引当金等である。その影響で税引き前純利益が減少となっており、1993年には税引き前純利益の売上高比率は 1.1%にまで落ち込んでいる。

図表 2-1 各社のB/S、P/Lの構成比と趨勢比

清水 B/S															
	1988年 3月	1989年 3月	1990年 3月	1991年 3月	1992年 3月	1993年 3月									
当座資産合計	398147	33.7%	471784	32.7%	590321	31.2%	687595	28.9%	189	703805	27.0%	178	276318	26.0%	183
現金・預金	111118	9.4%	145174	10.1%	230859	12.2%	205811	8.9%	185	229329	8.8%	206	267817	9.6%	241
受取手形	43879	7.1%	15889	8.1%	138420	7.3%	187224	8.1%	169	223187	7.2%	178	145061	5.2%	173
完成工事未収金	149590	12.7%	157407	10.9%	105	0.0%	207739	9.0%	139	237219	9.1%	158	305412	10.9%	204
有価証券	51170	4.3%	52314	3.6%	60431	3.2%	118	0.0%	9	48557	1.9%	95	8228	0.3%	16
棚卸資産合計	556270	47.3%	699446	48.4%	126	0.0%	916954	48.5%	165	1146239	49.6%	206	1320365	50.6%	237
未加工半支出金	410897	34.9%	528766	36.6%	129	0.0%	736617	38.9%	179	890461	38.5%	217	1024079	39.3%	257
商品・製品	37571	3.2%	36715	2.5%	98	0.0%	31585	1.7%	94	55165	2.4%	147	57350	2.2%	153
その他流動資産合計	40690	3.5%	46601	3.2%	115	0.0%	80153	4.2%	97	100626	4.4%	247	153275	5.3%	377
短期貸付金	377	0.0%	378	0.0%	68	0.0%	18	0.0%	18	32020	1.4%	84	9493	0.4%	74
(△)貸倒引当金	-926	-0.1%	-1081	-0.1%	-117	-0.1%	-577	-0.1%	-33	-5872	-0.3%	-334	-5872	-0.2%	-68
流動資産合計	992135	84.3%	1216756	84.2%	123	0.0%	1586251	83.9%	160	1908588	82.6%	192	2171773	83.3%	219
有形固定資産	53059	4.5%	58836	4.1%	111	0.0%	70339	3.7%	133	103611	4.5%	195	122440	4.7%	232
償却対象資産合計	20943	1.8%	19002	1.3%	91	0.0%	18475	1.0%	88	37261	1.6%	178	46341	1.5%	221
土地・その他	29208	2.5%	37092	2.6%	127	0.0%	43302	2.3%	148	57164	2.5%	196	71049	2.7%	243
投資・その他の資産合計	131262	11.2%	168110	11.6%	128	0.0%	234269	12.4%	178	299082	12.9%	228	312396	12.0%	238
短期貸付金	5771	0.5%	5810	0.4%	97	0.0%	5891	0.3%	99	5876	0.3%	119	10226	0.4%	177
投資有価証券	101180	8.6%	138817	9.7%	181	0.0%	178789	9.5%	180	101178	10.1%	230	220226	9.8%	229
固定負債合計	184796	15.7%	227483	15.8%	123	0.0%	305198	16.1%	165	403430	17.4%	218	436380	16.7%	236
社債(含ワラント債)	93961	8.0%	67957	4.7%	72	0.0%	107857	5.7%	115	104750	4.5%	111	104750	4.5%	111
長期借入金	44216	3.8%	47828	3.3%	108	0.0%	39348	2.1%	89	67332	2.9%	152	101292	3.9%	159
負債合計	1013154	86.1%	1216452	84.2%	120	0.0%	1627435	86.0%	161	2009175	86.9%	198	2271378	97.1%	244
資本金	35700	3.0%	63551	4.4%	178	0.0%	72338	3.8%	203	73892	3.2%	207	74334	2.9%	208
資本準備金	4478	0.4%	32330	2.2%	722	0.0%	41117	2.2%	918	42671	1.9%	953	43113	1.7%	963
利益準備金	4825	0.4%	8925	0.6%	100	0.0%	9621	0.5%	108	10485	0.5%	117	11627	0.4%	130
その他の剰余金合計	114734	9.7%	122979	8.5%	127	0.0%	14938	0.8%	123	17595	0.8%	123	207701	8.0%	181
資本合計	163828	13.9%	227786	15.8%	139	0.0%	264014	14.0%	161	302843	13.1%	185	336775	12.9%	202
資本負債合計	1176982	100.0%	1444269	100.0%	123	0.0%	1891449	100.0%	161	212018	100.0%	196	2608153	100.0%	222
売上高・営業収益	1101712	100.0%	1254837	100.0%	114	0.0%	1476820	100.0%	134	188480	100.0%	171	2130214	100.0%	193
売上原価	1015703	92.2%	1140430	90.9%	112	0.0%	1305344	88.4%	129	1648964	87.5%	162	1867543	87.7%	184
売上総利益	85909	7.8%	114408	9.1%	133	0.0%	171276	11.6%	199	234516	12.5%	217	262871	12.3%	230
販売費・一般管理費	66728	6.1%	71949	5.7%	108	0.0%	90335	6.1%	135	120793	6.4%	181	126004	5.9%	189
営業利益	19281	1.8%	42257	3.4%	219	0.0%	80941	5.5%	420	113723	6.0%	590	136667	6.4%	709
営業外収益合計	27757	2.5%	19273	1.5%	69	0.0%	25841	1.8%	93	31840	1.7%	115	36802	1.6%	127
営業外費用合計	20128	1.8%	21726	1.7%	108	0.0%	25202	1.7%	125	29806	1.6%	148	32779	1.5%	147
経常利益	26910	2.4%	39804	3.2%	148	0.0%	81580	5.5%	303	115757	6.1%	140	142461	6.5%	163
税引前当期純利益	28996	2.6%	43563	3.5%	150	0.0%	75807	5.1%	261	108371	5.8%	374	140896	5.1%	373
当期利益	10576	1.0%	14843	1.2%	140	0.0%	25857	1.8%	244	44751	2.4%	423	45026	1.2%	426
繰上高・営業収益	440623	100.0%	1241369	100.0%	114	0.0%	1419803	100.0%	114	1701682	100.0%	137	1951332	100.0%	157
繰上原価	400821	91.0%	1111186	89.5%	112	0.0%	1258551	88.6%	113	1481977	88.1%	135	1730513	87.4%	153
繰上総利益	39701	9.0%	129507	10.4%	100	0.0%	161252	11.4%	125	220465	11.9%	156	246197	12.6%	190
販売費・一般管理費	27262	6.2%	79343	6.4%	100	0.0%	89589	6.3%	113	107733	6.3%	136	119100	6.1%	150
営業利益	12438	2.8%	50164	4.0%	100	0.0%	71663	5.0%	143	94732	5.6%	189	127097	6.5%	253
営業外収益合計	8448	1.9%	21986	1.8%	100	0.0%	32576	2.3%	148	44439	2.6%	202	47026	2.4%	218
営業外費用合計	7574	1.7%	22643	1.8%	100	0.0%	32033	2.3%	141	35941	2.1%	159	38358	2.6%	222
経常利益	13312	3.0%	49507	4.0%	100	0.0%	72206	5.1%	146	103230	6.1%	209	123861	6.2%	250
税引前当期純利益	13805	3.1%	48827	3.9%	100	0.0%	82801	4.4%	129	101329	6.0%	208	123302	6.3%	253
当期利益	5605	1.3%	20127	1.6%	100	0.0%	28101	2.0%	140	45829	2.7%	228	60202	1.3%	299

1988年は決算期の変更で四ヶ月間となっているのでP/Lの趨勢比は1989年を基準にしている。

大株	B/S	1988年 3月	1989年 3月	1990年 3月	1991年 3月	1992年 3月	1993年 3月												
当座資産合計		353875	32.5%	100	512810	39.7%	145	619879	39.5%	175	654786	34.6%	185	693108	32.1%	196	695306	29.6%	196
現金・預金		120024	11.1%	100	219054	17.0%	133	223913	14.3%	187	172134	9.1%	143	173508	8.0%	145	200846	8.6%	167
受取手形		58007	5.4%	100	87686	6.8%	149	127920	8.2%	217	142914	7.5%	242	130688	6.1%	221	115899	4.9%	196
完成工事受取金		100669	9.3%	100	117122	9.1%	116	165469	10.5%	158	199308	10.5%	198	246191	11.4%	244	236769	10.1%	235
有価証券		73975	6.8%	100	88948	6.9%	120	102577	6.5%	139	140430	7.4%	180	147721	6.8%	183	141802	6.0%	192
繰上資産合計		539414	49.7%	100	573802	44.5%	106	650663	41.5%	121	818798	43.2%	152	969173	44.8%	180	1131538	48.2%	210
未竣工工事支出金		360790	33.3%	100	414898	32.1%	115	482130	29.5%	128	615259	32.5%	171	735859	34.1%	204	904732	38.5%	251
繰上費用		103535	9.5%	100	89584	6.9%	87	110048	7.0%	106	120600	6.4%	116	139013	6.4%	134	133430	5.7%	129
その他流動資産合計		24780	2.3%	100	28938	2.2%	117	45172	2.9%	182	55507	2.9%	242	78274	3.8%	316	74573	3.2%	301
短期貸付金		2072	0.2%	100	2597	0.2%	125	1588	0.1%	77	15336	0.8%	740	35988	1.7%	1737	17718	0.8%	855
(▲) 貸倒引当金		-924	-0.1%	100	-1093	-0.1%	118	-1457	-0.1%	158	-1761	-0.1%	191	-2029	-0.1%	220	-1925	-0.1%	208
流動負債合計		917151	84.3%	100	1114465	86.4%	122	1314257	83.8%	143	1527330	80.7%	167	1736526	80.5%	193	1899492	80.9%	207
有形固定資産		65624	6.0%	100	72840	5.7%	111	123904	7.9%	189	204873	10.8%	312	237242	11.0%	382	243435	10.4%	371
償却対象資産合計		19689	1.8%	100	20136	1.6%	102	21627	1.4%	110	34508	1.8%	175	74693	3.5%	379	84679	3.8%	400
土地・その他		45641	4.2%	100	48377	3.7%	106	84485	5.4%	183	145242	7.7%	318	148305	6.9%	325	143608	6.1%	315
投資・その他の資産合計		101477	9.4%	100	102038	7.9%	101	130027	8.3%	128	160067	8.5%	158	181415	8.3%	179	203637	8.7%	201
長期貸付金		49154	4.5%	100	43669	3.4%	99	57591	3.7%	117	78613	4.2%	160	71017	3.4%	144	79041	3.4%	161
投資有価証券		40546	3.7%	100	46181	3.6%	114	57687	3.7%	142	62925	3.3%	153	83588	3.9%	208	95703	3.8%	211
負債合計		167860	15.5%	100	175680	13.5%	105	254878	16.2%	152	366144	19.3%	218	420015	19.5%	250	448582	19.1%	267
資本合計		1085012	100.0%	100	1290125	100.0%	119	1569133	100.0%	145	1893474	100.0%	175	2158541	100.0%	199	2348074	100.0%	216
流動負債合計		314408	75.1%	100	365876	74.9%	119	421871	77.7%	150	452428	76.7%	178	487899	76.8%	202	518217	77.2%	223
支払手形		135777	13.7%	100	201087	15.6%	128	243792	15.5%	153	252997	13.4%	159	259873	10.2%	163	285228	12.2%	179
買掛金		105265	9.7%	100	132165	10.2%	126	192688	12.3%	183	235584	12.4%	224	242031	11.2%	230	237279	10.1%	225
短期借入金		124760	11.5%	100	124165	9.6%	100	163080	10.4%	131	197052	10.4%	158	204107	9.5%	164	215378	9.2%	173
未竣工工事受入金		349338	32.2%	100	425088	32.9%	122	504741	32.2%	144	604760	31.9%	173	714487	33.1%	205	834902	35.6%	239
固定負債合計		103730	9.6%	100	136043	10.5%	131	122643	7.8%	118	189630	10.0%	183	242381	11.2%	234	252743	10.8%	244
社債(含ワラント債)		50654	4.7%	100	87531	6.8%	137	56577	3.6%	112	105852	5.6%	209	140488	6.5%	277	140486	6.0%	277
借入金		26171	2.4%	100	26535	2.1%	102	32891	2.1%	126	46603	2.5%	178	62270	2.9%	232	68231	2.9%	241
負債合計		918139	84.6%	100	1101920	85.4%	120	1341358	85.5%	146	1642058	86.7%	179	1990370	86.7%	206	2065560	88.0%	225
資本金		38273	3.5%	100	45627	3.5%	119	56664	3.6%	148	57566	3.0%	150	57733	2.7%	151	57734	2.5%	151
資本準備金		22293	2.1%	100	29617	2.3%	133	40610	2.6%	182	41509	2.2%	186	41674	1.9%	187	41676	1.8%	187
剰余金		7667	0.7%	100	8087	0.6%	105	3581	0.5%	112	9082	0.5%	118	9827	0.5%	128	10567	0.5%	138
その他の剰余金合計		98638	9.1%	100	104873	8.1%	106	121940	7.8%	124	143259	7.6%	145	158937	7.4%	161	172537	7.3%	175
資本合計		168872	15.4%	100	188205	14.6%	113	227775	14.5%	136	251416	13.3%	151	268171	12.4%	161	282514	12.0%	169
資本負債合計		1085012	100.0%	100	1290125	100.0%	119	1569133	100.0%	145	1893474	100.0%	175	2158541	100.0%	199	2348074	100.0%	216
P/L																			
売上高・営業収益		320288	100.0%	100	944655	100.0%	115	1151977	100.0%	140	1331810	100.0%	162	1505853	100.0%	184	1519983	100.0%	185
売上原価		734735	89.6%	100	846268	89.6%	115	1027454	89.2%	140	1175862	88.3%	156	1303910	88.4%	182	1346478	88.6%	183
売上総利益		85552	10.4%	100	98387	10.4%	115	124523	10.8%	140	155948	11.7%	182	174653	11.6%	204	173505	11.4%	203
販売費・一般管理費		59205	7.2%	100	64833	6.9%	110	76566	6.6%	129	92649	7.0%	156	105936	7.0%	179	111782	7.4%	189
営業利益		26347	3.2%	100	33554	3.6%	127	47957	4.2%	182	63299	4.8%	240	68717	4.6%	261	61723	4.1%	234
営業外収益合計		11897	1.4%	100	14353	1.5%	121	21680	1.9%	182	30069	2.3%	253	20392	1.4%	239	19814	1.3%	187
営業外費用合計		13471	1.6%	100	15020	1.6%	111	19078	1.7%	142	33059	2.5%	245	44332	2.9%	329	32502	2.1%	241
経常利益		24763	3.0%	100	32892	3.5%	133	50541	4.4%	204	60309	4.5%	244	52776	3.5%	213	49035	3.2%	198
経常前当期純利益		24935	3.0%	100	32552	3.4%	131	51037	4.4%	205	60753	4.6%	244	53463	3.5%	214	49409	3.3%	198
当期利益		9305	1.1%	100	11032	1.2%	119	22497	2.0%	242	27303	2.1%	293	24193	1.6%	260	21739	1.4%	234
B/S																			
当座資産合計		186760	37.9%	100	225014	40.0%	120	295661	46.3%	158	315931	45.1%	169	343542	44.0%	184	379032	43.6%	203
現金・預金		44482	9.0%	100	59845	10.6%	135	97571	15.3%	219	59478	8.5%	134	55668	7.1%	125	53483	6.1%	120
受取手形		37281	7.6%	100	47333	8.4%	127	51792	8.1%	139	63676	9.1%	171	50292	6.4%	135	54926	6.3%	147
完成工事受取金		100669	17.3%	100	106981	17.3%	113	121069	19.0%	142	166369	23.8%	195	201558	27.0%	246	243629	28.0%	285
有価証券		19551	4.0%	100	20855	3.7%	107	25429	4.0%	130	36408	3.5%	135	27026	3.5%	138	26994	3.1%	138
繰上資産合計		178668	36.3%	100	193095	34.3%	108	192972	30.2%	108	204685	29.3%	115	207103	26.5%	116	195888	22.5%	110
未竣工工事支出金		119812	24.3%	100	131634	23.4%	110	129614	20.3%	108	143412	20.5%	120	138534	17.3%	116	160632	18.3%	134
繰上費用		58720	11.9%	100	61406	10.9%	105	63242	9.9%	108	61115	9.7%	104	68393	9.8%	116	25374	2.9%	43
その他流動資産合計		52429	10.6%	100	54961	9.8%	105	60384	9.5%	115	57060	6.2%	109	83007	10.6%	158	81312	9.3%	155
(▲) 貸倒引当金		29028	5.9%	100	26241	4.7%	90	25541	4.0%	88	22838	3.3%	79	32273	4.1%	111	32494	3.7%	112
流動負債合計		417359	94.7%	100	472478	84.0%	113	548046	85.8%	131	576309	82.4%	142	624035	80.0%	156	679678	78.1%	163
有形固定資産		27921	5.7%	100	33372	5.9%	120	32715	5.1%	117	41810	6.0%	150	59493	7.6%	213	60608	7.0%	217
償却対象資産合計		9027	1.8%	100	8898	1.6%	99	9554	1.5%	106	11775	1.7%	130	24281	3.1%	269	25739	3.0%	285
土地・その他		18761	3.8%	100	23327	4.1%	124	22070	3.5%	118	25308	3.6%	135	34157	4.4%	182	34847	4.0%	186
投資・その他の資産合計		46887	9.5%	100	55818	9.9%	119	57272	9.0%	122	80286	11.5%	171	95073	12.2%	203	127573	14.7%	272
長期貸付金		8261	1.7%	100	4782	0.8%	58	5308	0.8%	84	24004	3.4%	291	27197	3.5%	329	26583	3.1%	322
投資有価証券		28794	5.8%	100	36372	6.5%	126	38201	6.0%	133	41969	6.0%	146	54750	7.0%	190	62537	7.2%	217
負債合計		75220	15.3%	100	75220	13.4%	100	30523	14.2%	120	123441	17.6%	164	156379	20.0%	208	190208	21.9%	253
資本合計		492579	100.0%	100	562147	100.0%	114	638569	100.0%	130	699750	100.0%	142	780415	100.0%	156	870086	100.0%	177
流動負債合計		371673	75.4%	100	434354	77.3%	117	458833	71.9%	123	509876	72.9%	137	577223	74.0%	155	646985	74.4%	174
支払手形		64178	13.0%	100	72526	12.9%	113	81771	12.8%	127	98835	14.1%	154	92360	11.8%	144	109688	12.6%	171
買掛金		78801	16.0%	100	90892	16.2%	115	108174	16.9%	137	118103	16.9%							

第3章 経営指標分析

I 収益性指標（図表 3-1）

1 売上高経常利益率（経常利益／売上高）

最も安定しているのは清水で、1994年には5.7 %とかなり他の3社を上回っている。鹿島やハザマはそれぞれ1992, 1991 年以降低迷気味で、これは金融収支が赤字になっていることなどが原因と思われる。

2 完成工事高総利益率（〔完成工事高－工事原価〕／完成工事高）

建設業の場合、その決算期にいくら工事を完成させたかということが重要視され、売上高よりも完成工事高が企業評価の最大の目安となっている。完成工事高総利益率は工事採算性の良否を示し、期間損益のバロメータであると言え、10%以上あるのが理想的とされている。

建設業では、受注と完成工事高の計上とにタイムラグがあるため、受注の増減が企業に収益性に影響を与えるのは数年後になる。従って、バブル崩壊後の1992年以降の受注高の激しい落ち込みが、1994年当たりからこの指標にも表れるものと思われる。不景気になり、ダンピングが行われ、本来ならば完成工事高総利益率は低下するはずなのだが、4社とも増加の傾向にある。これもトップは清水で、1994年で13.2%となっている。この理由として、海外の安い原材料を使用したり、工事原価を不当に安く抑えて下請けの子会社につけを廻しているということも考えられる。

II 安定性指標（図表 3-2）

1 固定比率（固定資産／自己資本）

固定長期適合率（固定資産／〔自己資本＋固定負債〕）

固定比率は、4社とも増加傾向にあり、かなり高い数値を示している。これは元来建設業は過少資本経営なのに加えて、固定資産が増加傾向にあるからであり、ゼネコンの特徴と言える。その内訳を見ると、ハザマは投資・その他の資産が、大林、鹿島は有形固定資産が大きく増加している。鹿島は1994年には203.8 %と特に目立っているが、これは土地が前年より144,011 百万円増加したためである。

固定長期適合率は、大林、鹿島、清水の3社は固定比率と同様に増加しており、特に大林は1994年には96.4%となり、決して安定しているとはいえない。ハザマは1994年に17%減少しているが、これは長期借入金が大幅に増えたためである。

2 自己資本比率（自己資本／総資本）

自己資本比率は4社とも低下傾向にあり、1989年には15%前後であったのが、13%前後となっている。これはバブル崩壊後、株価の低迷などで転換社債の転換が思うように進まず、資金調達に困り借入金を増大させる結果となったからである。その中でも、ハザマは6年間で3.6%もダウンしている。

Ⅲ 生産性指標（図表 3-3）

1 労働生産性（付加価値額／従業員数）

付加価値＝人件費＋賃借料＋租税公課＋減価償却費＋営業利益）

労働生産性は清水が他の3社を圧倒しているが、1994年には前年より下回る結果となった。鹿島とハザマも1992年以降低下している。その中で、大林は1994年には前年を上回り、健闘したと言える。このように労働生産性が伸び悩んでいる現状では、大幅な生産性向上をもたらす技術を開発することが不可欠であろう。

2 固定資産回転率（売上高／固定資産）

総資産回転率（売上高／総資産）

固定資産回転率は4社ともに低下しており、総資産回転率は鹿島とハザマは低下傾向があり、大林と清水は多少の変動は見られるものの大体安定している。ここでも最高水準を示したのは清水である。これらの回転率が低下しているということは、投下された資本が効率よく利用されず、売上高に対して資産が多すぎる過剰装備の状態であると言える。

Ⅳ その他の指標（図表 3-4, 3-5, 3-6）

1 金融収支（受取利息＋有価証券利息＋受取配当金

－支払利息割引料－社債利息）

4社ともに金融収支も好景気の1990、1991年をピークに大幅に減少し、軒並み赤字になっている。清水は、1994年には多少改善されたものの最も赤字額が大きい。この原因は、関係会社への長期貸付金などの受取利息よりも、借入金に伴う

支払利息のほうがはるかに大きいからである。飛躍的な利益の増加が望めない現状では、借入金の軽減には長い時間がかかることから、当分の間回復は難しそうだ。

2 未成工事収支（未成工事受入金－未成工事支出金）

特命比率（工事の受注方法は、特命と競争に大別され、特命は特定の業者だけに工事を請け負わせる方法で、業者の施工技術が高く実績があることを示す。）

未成工事収支は工事中の収支を表すもので、受注高が悪化すれば、資金の回転も悪化する。4社とも好景気のときよりもかなり減少している。鹿島は1992年以降減っているものの1994年の時点で唯一黒字を保っており、124,405 百万円計上されている。最も赤字がひどいのは大林で、1994年にはマイナス43,430百万円となっている。発注者からの工事資金の回収が思うようにはかどらないのが現状のようだ。鹿島がこのような群を抜いて未成工事収支がよい理由の一つに、特命比率、中でも建築部門が79.3%とかなり高いことがあげられる。民間部門の中でかなりの比重を占める建築部門において、信頼のできる顧客をたくさんもっていることは他の企業に比べて有利であると言える。

V まとめ

不景気になり民間部門の受注が大幅に減り始め、本来ならば増えるはずの公共部門の受注も指名停止などで軒並みダウンし、更に好景気のときに海外の開発事業に積極投資したことが裏目に出て財務体質が悪化し、ゼネコンは今までになく苦しい状態である。この第3章でもそれを裏づける結果となった。こうした状況を一刻も早く改善し、長期的不況の時代に耐える企業体質を確保するには、今後の課題は多い。

図表 3-1 収益性指標
売上高経常利益率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	3.5	4.4	4.5	3.5	3.2	3.5
鹿島	4.0	5.1	6.1	6.3	4.5	3.8
清水	3.2	5.5	6.1	5.8	6.1	5.7
ハザマ	2.8	4.2	5.0	4.7	2.8	3.0

完成工事高総利益率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	9.8	9.4	10.0	9.0	9.0	9.2
鹿島	10.2	10.1	11.1	11.2	11.1	11.2
清水	8.7	10.4	11.2	11.2	11.3	11.2
ハザマ	8.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-2 安定性指標
固定比率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	93.3	111.9	145.6	156.6	158.8	168.2
鹿島	111.6	134.6	135.2	143.3	161.4	203.8
清水	99.9	115.6	133.2	129.6	141.5	152.5
ハザマ	85.0	100.3	124.0	156.3	187.6	189.5

固定長期適合率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	54.2	72.8	83.1	82.3	89.6	86.4
鹿島	63.5	67.2	77.8	80.0	89.3	86.6
清水	64.4	67.7	77.5	86.6	88.0	88.0
ハザマ	58.9	65.0	66.5	67.7	68.5	68.3

自己資本比率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	14.6	14.5	13.2	12.4	12.5	12.5
鹿島	16.1	14.3	13.3	12.3	12.3	12.3
清水	15.8	14.4	13.2	12.4	12.4	12.4
ハザマ	15.7	14.4	13.2	12.4	12.4	12.4

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-3 生産性指標

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
従業員数(人)	10,214	10,561	11,085	11,632	12,157	12,418
付加価値額(百万円)	115,183	141,892	171,839	187,963	184,466	217,414
労働生産性(円/人)	11,277	13,435	15,502	16,131	15,172	17,508
固定資産回転率(回)	5.38	4.52	3.64	3.59	3.39	3.39
総資産回転率(回)	0.73	0.73	0.70	0.70	0.65	0.72

鹿島

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
従業員数(人)	14,749	15,263	15,695	16,031	16,636	16,706
付加価値額(百万円)	151,944	180,012	216,403	260,951	242,037	272,631
労働生産性(円/人)	10,302	11,794	13,788	16,177	14,549	16,525
固定資産回転率(回)	4.32	3.60	3.80	3.55	2.97	2.12
総資産回転率(回)	0.78	0.69	0.70	0.67	0.66	0.58

清水

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
従業員数(人)	10,421	10,612	11,073	11,473	11,951	12,139
付加価値額(百万円)	121,509	175,926	224,549	254,177	292,047	283,169
労働生産性(円/人)	11,660	16,578	20,279	22,026	24,437	23,492
固定資産回転率(回)	5.52	4.84	4.67	4.88	4.45	3.99
総資産回転率(回)	0.87	0.78	0.82	0.82	0.78	0.83

ハザマ

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
従業員数(人)	4,862	4,810	4,992	5,223	5,407	5,260
付加価値額(百万円)	52,086	34,151	83,137	88,911	84,430	78,158
労働生産性(円/人)	10,713	7,100	16,654	17,023	15,615	14,859
固定資産回転率(回)	7.01	3.40	5.57	4.46	3.49	2.96
総資産回転率(回)	0.94	0.48	0.98	0.89	0.76	0.68

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-4 金融収支(百万円)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	2,391	5,711	1,280	-6,490	-8,843	-9,299
鹿島	4,566	7,840	12,358	8,080	-8,797	-10,953
清水	626	4,729	5,871	-8,121	-18,139	-13,528
ハザマ	-1,683	-942	1,091	4,267	-8,899	-7,585

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-5 完成工事収支(百万円)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
完成工事受入	425,088	504,741	604,766	714,487	834,902	767,581
完成工事支出	414,698	462,130	615,253	735,859	904,732	811,011
収支	10,390	42,611	-10,487	-21,372	-69,830	-43,430

鹿島

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
完成工事受入	638,548	821,017	995,997	1,135,728	1,106,890	1,088,515
完成工事支出	534,538	650,260	807,620	916,566	925,574	964,110
収支	104,010	170,757	188,377	219,162	181,316	124,405

清水

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
完成工事受入	586,860	794,827	994,280	1,107,318	1,158,660	935,172
完成工事支出	528,766	736,617	890,461	1,024,079	1,095,960	944,407
収支	58,094	58,210	103,819	82,239	62,700	-9,235

ハザマ

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
完成工事受入	141,686	143,461	151,511	138,728	155,422	149,115
完成工事支出	131,634	129,614	143,412	138,534	160,632	157,345
収支	10,052	13,847	8,099	194	-5,210	-8,234

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

図表 3-6 特命比率(%)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
大林	78.984	88.3	58.1	96.7	66.5	4.2
鹿島	53.546	95.0	54.3	50.4	35.0	54.8

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
清水	75.481	279.5	77.6	72.8	87.5	0.0
ハザマ	42.046	64.7	84.5	64.5	35.0	4.0

(出所)『有価証券報告書』各年度版より作成。

第4章 受注状況の分析

I はじめに

受注産業である建設業界では、どれだけ工事を確保できたかを見るのが企業の業績を知る上で重要になってくる。ここではその営業活動の成果とも言える受注高が売上高やその他の指標にどう影響を与えているかを建築、土木両部門の比較もふまえて述べて行く。

また、ここで分析に用いる指標の中には建設業に特有なものも含まれるのであらかじめ簡単な説明をしておく。なお、各指標の分析に用いた趨勢比のグラフは有価証券報告書各年度版の数値をもとに作成した。

1 受注高

その期に受注した工事の量を金額で表したもの。次期以降の売上高にも影響を与え、1、2年先の業績を予測するのに欠かせない先行指標である。また景気の動向を良く反映し、業界の活性度を示すバロメーターともなっており、この業界においては売上高、経常利益などと並んで最も重視される指標の一つである。

2 売上高

建築・土木両部門の完成工事高に不動産事業等の売上高をプラスした数字であり、これが損益計算書に記載される。前期からの繰越高も含まれているので、景気の影響は実際よりも遅れて出る傾向にある。

3 手持高（前期繰越高＋当期受注高－当期売上高）

受注済の工事・不動産開発等のうち次期以降に繰越されたものを金額で表した指標である。好況時に受注した工事をストックしておいて不況時にそれを消化して受注減を補うといった調節弁の働きも持っている。

4 施工高（当期完成工事高＋次期繰越施工高(*)－前期繰越施工高）

その期に行われた実際の工事の量を金額で表したもの。これによってその期に行われた現場の仕事の実績が表され、同時に企業の施工能力（生産能力）を知る手がかりにもなる。

(*) 支出金により手持高の工事ごとの施工高を推定して算出している。

II 各指標の分析

1 受注高

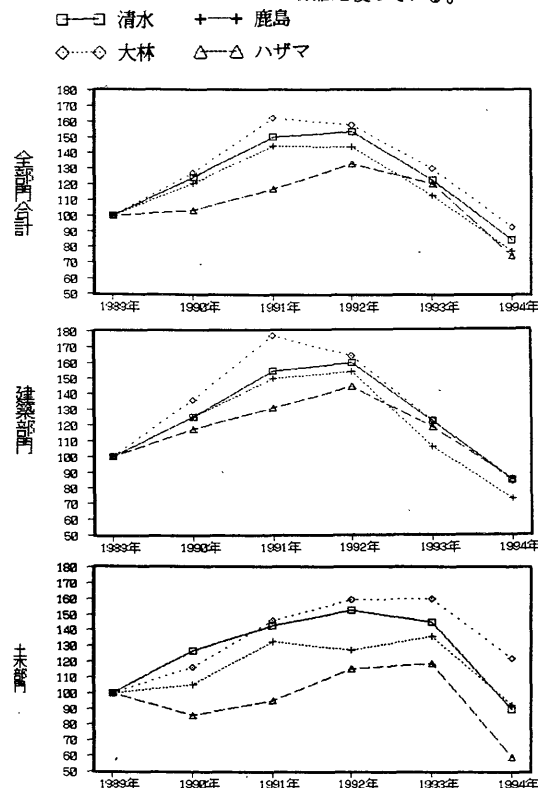
趨勢比のグラフを見れば受注高が景気の影響をもろに受けてきたのがよくわかる。バブル経済全盛の頃は都市再開発に伴う大型プロジェクトや工場などへの活発な設備投資によって建設需要が大いに高まり、各社とも過去最大の受注を記録したが、バブルが崩壊した1991、92年を境に受注状況は急速に悪化した。4社を比較するとバブル景気に乗った清水、鹿島、大林の大手グループと伸び悩んだハザマとの差が目につく。規模が大きく、潜在的な受注能力のある大手ゼネコンが好景気の追い風に乗って受注を一気に伸ばしたのに対し、総合力、特に建築部門で劣るハザマは急激な受注増に対応しきれずに遅れをとってしまったようだ。

建築部門は上記のような受注の急増の後、オフィスビルの供給過多や設備投資の停滞などで落ち込んだ。今後も当分この低迷が続く見通しであり、苦しい状況が続くそう。各社を比較すると、大林の健闘とハザマの出遅れが目立つ。大林は他の大手各社にやや水を開けられていたが今回の景気で必死に巻き返しを図っていたのがわかる。今後の受注減をどれだけ辛抱できるかが大手の生存競争を勝ち抜くためのカギとなりそう。ハザマは元来の土木重視から建築や開発事業への多角化を試みたが間に合わなかった。体制が整ってきた1992年頃にはバブル景気は過ぎ去っており、せっかくの投資が無駄になってしまったようだ。

これに対し土木部門は公共工事による不況対策もあって比較的堅調であった。しかし最近のゼネコン汚職の影響で指名停止や発注の延期などが相次ぎ、1994年には各社とも大幅に受注を減らす結果となった。各社を比較すると元々あまり土木に強くなかった清水、大林が受注を大きく伸ばしたことが目につく。逆に土木系の鹿島とハザマは伸び悩んでおり、以前より建築系、土木系の色分けが薄くなったようである。

図表4-1 受注高の趨勢比

1989年を100とする。なおハザマの1990年度は決算期の変更のため6ヶ月間となっているので2倍した数値を使っている。



2 売上高

売上高でみると清水、鹿島、大林の大手3社とハザマとの格差はさらに大きくなる。バブル景気の中で急激に売上を伸ばしたのは大手だけで、準大手以下のグループは意外と好景気の恩恵にあずかれなかったのかもしれない。

建築部門では上記の差がはっきりと出ている。大手3社が1989年から1992年にかけて約8割も売上高を伸ばし、その後も売上規模を維持したのに対し、ハザマは1992年までに3割しか売上高を増やせず、しかも翌年以降の売上減で1994年には1989年の水準まで落ち込んでしまっている。

土木部門では清水が躍進し、弱点と言われてきたこの分野でも競争力をつけてきたのがわかる。1994年は指名停止の影響が出て落ち込んでいるが、今後もさらにこの分野での売上増を目指すと思われる。このほか大林も売上高が伸びてきている。それに対し鹿島、ハザマはほぼ横ばいにとどまっている。

3 手持高

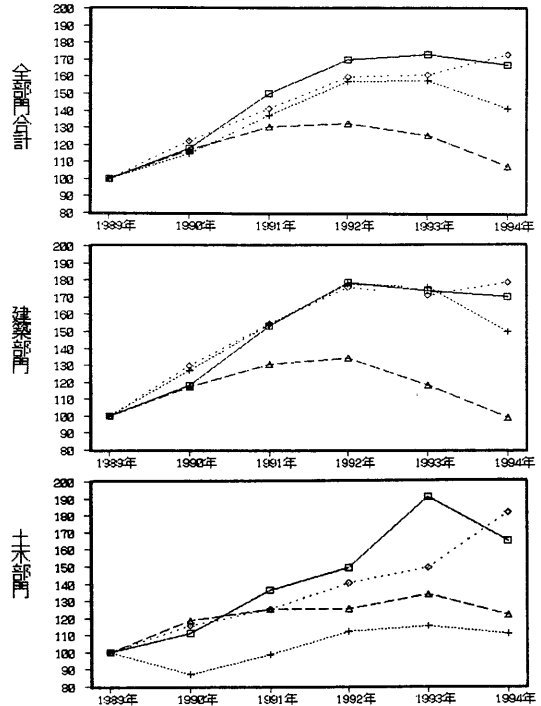
ここでも大手と準大手の差がはっきりと出ている。好景気の頃にしっかりと工事をストックした3社と全く手持高の増えなかったハザマとで非常に対照的な動きが見られた。

まず建築部門だが、バブル景気の影響で大手3社の手持高が急激かつ大量に増加したのがわかる。これは工事が追い付かないほど受注状況が好調であったことを示している。しかし、受注高が減少し始めた1992、93年頃から手持高も頭打ちとなり、現在は減少に転じている。それに対しハザマは好景気だったにもかかわらず、手持高を減らしたことがわかる。これは受注高がそれほど伸びなかったこともあるが、工事の規模が小さく、数期に渡って行われる工事が少ないために手持高のうち施工済みの部分が少ないことも影響しているのだろう。

図表4-2 売上高の趨勢比

1989年を100とする。なおハザマの1990年度は決算期の変更のため6ヶ月間となっているので2倍した数値を使っている。

□—□ 清水 +—+ 鹿島
◇—◇ 大林 △—△ ハザマ



また、土木部門が景気対策によって不況時も堅調な伸びを示してきたことはここでもわかる。1994年は指名停止の影響が出てきているが、1995年以降再び増加すると思われる。

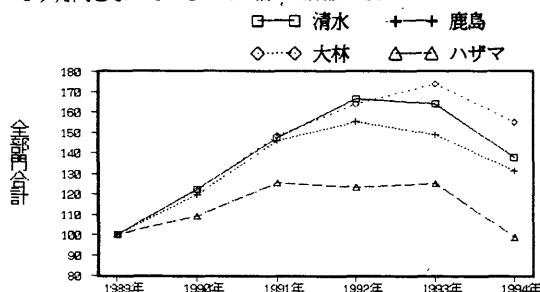
4 施工高

生産能力を表すといわれる施工高も大手と準大手の差がはっきり出た。趨勢比でみると伸び率の差は明らかである。また、4社とも1993年頃を境に施工高も下降線をたどっている。各社とも従業員数は大きく変化していないことから生産能力そのものが低下したとは考えにくく、仕事がなく労働力をフルに活用できない状況にあると思われる。これが売上高における販管費率の増加の原因にもなっていると思われる、今後のリストラを考える上でも重要な課題と言える。

部門別で見ると、他の指標と同じように建築で大手3社とハザマとの格差が広がり、土木で清水、大林が高い成長を見せているのがわかる。

図表4-4 施工高の趨勢比

1989年を100とする。なおハザマの1990年度は決算期の変更のため6ヶ月間となっているので2倍した数値を使っている。

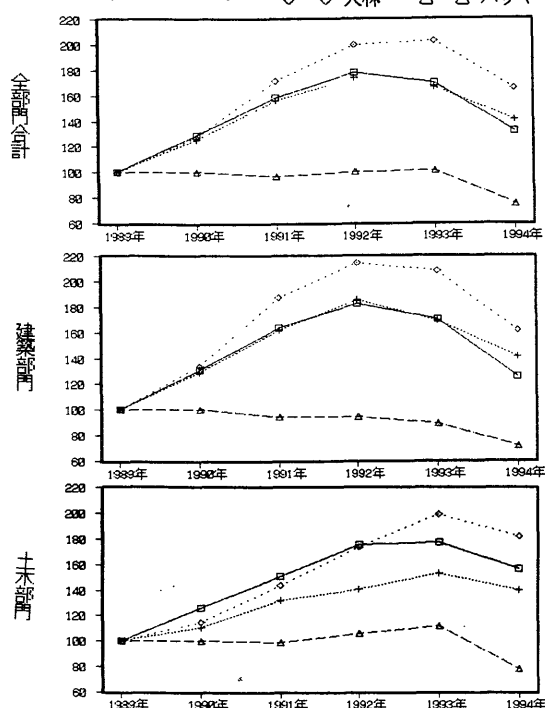


III まとめ

四つの指標の分析を行ったが、受注高が時間の経過とともに手持高、施工高の順に影響を与え、結局は売上高につながっているのが明らかになったと思う。また、バブル景気を経て大手ゼネコンと準大手ハザマとの格差がさらに広がって

図表4-3 手持高の趨勢比

1989年を100とする。



ることもはっきりした。

部門別の比較ではバブル期に建築部門が大きく伸びたが、景気後退に伴い各社とも公共投資のなされる土木部門へ再びウエイトを移しつつあるのがわかる。汚職による指名停止が、まさにこの時期と重なってしまったのはなんとも皮肉である。また、建築部門では競争力のある大手がさらに力をつけた感があるが、土木部門では本来力のあるはずの鹿島、ハザマが意外と業績を伸ばしていなかったのが印象的だった。談合によって工事の受注量が調整されたのかもしれない。

図表4-5 4社の受注高、売上高、手持高及び施工高(1989年～1994年)

清水

	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
受注高	1,629,570	2,023,190	2,452,350	2,507,130	2,004,663	1,379,293
建築高	1,283,763	1,605,359	1,977,963	2,045,522	1,564,761	1,085,972
土木高	268,377	340,663	383,685	410,902	390,412	239,716
売上高	1,254,637	1,476,620	1,983,480	2,130,214	2,168,285	2,093,973
建築売上	1,000,485	1,182,030	1,532,311	1,783,513	1,734,208	1,701,394
土木売上	201,416	223,905	274,329	300,129	384,066	331,153
手持高	1,904,183	2,455,753	3,024,623	3,396,539	3,232,317	2,513,237
うち施工高	589,565	797,672	965,356	1,113,799	1,195,329	1,012,204
建築高	1,365,446	1,783,775	2,234,426	2,496,431	2,326,984	1,711,562
土木高	443,340	560,103	668,959	779,733	786,079	694,632
施工高	1,339,233	1,634,043	1,975,324	2,231,589	2,200,405	1,843,823
建築高	1,107,951	1,359,741	1,652,797	1,863,133	1,817,228	1,513,583
土木高	231,281	274,302	322,527	368,451	383,176	330,239

鹿島

	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
受注高	1,801,722	1,923,929	2,315,920	2,305,447	1,803,316	1,239,191
建築高	1,136,998	1,417,217	1,700,229	1,746,591	1,200,951	824,154
土木高	377,555	396,821	500,421	480,182	513,195	343,476
売上高	1,241,369	1,419,802	1,701,661	1,951,332	1,954,704	1,750,502
建築売上	808,339	1,026,793	1,246,744	1,434,767	1,420,657	1,209,405
土木売上	383,008	333,687	376,320	427,709	440,393	422,665
手持高	2,005,664	2,514,790	3,129,049	3,483,164	3,332,276	2,820,965
うち施工高	680,398	827,598	1,048,737	1,152,556	1,173,718	1,200,256
建築高	1,351,896	1,742,320	2,195,804	2,507,629	2,287,922	1,907,671
土木高	586,656	649,790	773,391	825,864	898,166	823,977
施工高	1,262,638	1,507,180	1,844,703	1,966,295	1,892,713	1,653,609
建築高	919,922	1,145,186	1,416,488	1,512,736	1,417,540	1,221,927
土木高	342,716	361,993	428,215	453,553	465,173	436,681

大林

	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
受注高	1,202,680	1,532,999	1,953,956	1,893,575	1,566,035	1,117,652
建築高	362,110	1,171,235	1,521,379	1,413,156	1,055,319	719,013
土木高	278,612	324,367	406,150	444,690	444,749	340,017
売上高	944,655	1,151,976	1,331,309	1,503,563	1,519,982	1,635,131
建築売上	654,622	848,292	1,012,030	1,149,213	1,119,325	1,165,930
土木売上	226,384	211,072	283,048	316,947	337,963	410,657
手持高	1,398,134	1,779,156	2,401,303	2,791,315	2,837,367	2,819,883
うち施工高	524,301	593,267	748,366	881,007	1,119,464	1,054,455
建築高	953,801	1,276,743	1,786,092	2,050,029	1,986,023	1,539,107
土木高	424,682	487,977	611,079	733,823	845,809	774,963
施工高	973,051	1,183,330	1,445,179	1,593,806	1,695,746	1,511,573
建築高	724,842	911,991	1,130,253	1,235,860	1,259,319	1,107,410
土木高	248,208	271,339	314,925	362,946	435,927	404,167

ハザマ

	1989年	1990年	1991年	1992年	1993年	1994年
受注高	564,589	290,785	661,068	749,510	680,955	421,313
建築高	314,652	184,618	411,224	452,446	372,379	267,676
土木高	240,737	103,139	229,162	277,905	285,123	142,616
売上高	527,461	307,621	687,092	697,273	663,272	565,655
建築売上	334,982	196,130	437,370	448,932	396,200	331,966
土木売上	183,280	103,463	229,041	229,182	245,054	223,273
手持高	1,297,560	1,301,543	1,254,319	1,299,392	1,304,298	971,171
うち施工高	169,203	160,962	174,333	165,853	203,620	184,903
建築高	653,636	656,135	616,316	614,636	581,402	464,769
土木高	643,323	645,412	637,502	684,755	721,461	504,357
施工高	543,332	296,352	680,282	669,136	679,021	536,523
建築高	353,640	191,279	451,258	425,714	415,073	316,351
土木高	189,692	105,072	229,024	243,421	263,948	220,176

1990年度は決算期の変更により6ヶ月間となっている。

(出所)『有価証券報告書』各年度版をもとに作成。

第5章 建設業界の問題と改革

現在、建設市場の規模は85兆円、国内総生産(GDP)の約20%を占める巨大な市場であり、公共部門を中心とした各発注者を単位とした重層的、複合的なピラミッド構造をつくることにより、この市場はこれまで機能してきた。しかし、一連のゼネコン汚職、55年体制の崩壊、国際化の進展、バブル経済の崩壊とその後の不況等を通して業界全体としての古い体質や制度に対する矛盾が、一挙に噴き出した。そして現在、それぞれが新しい経営や制度を取り入れ、生き残りをかけた大きな転換期を迎えているといえる。しかしそのような表面的な制度改革で、果たして本当の意味での変革が起こるのであるだろうか。そのような新しい方向を見るにあたりまず、これまでの業界を動かしてきた諸問題を考えることが不可欠である。そこでこれまでと少し視点を変えて、現在いち早く改革の進みつつある入札制度を中心に、建設業界の問題とその改革について考えてみたい。

I 入札制度

1 入札の種類

今日、主な入札制度には、一般競争入札、指名競争入札、特命競争入札の3種類がある。

一般競争入札は、ある一定の要件が整っていれば誰でも入札に参加できる制度で、一般に公入札と言われている。この制度においては談合はおこりにくく最も公正な競争が期待できるのだが、これまでの建設工事ではほとんど行われてこなかった。

指名競争入札は、官庁、民間を通して最も多い入札である。これは複数、特定の業者を発注者が指名して、指名を受けた業者のみで工事の入札を行うものである。この入札は、発注者が信用と施工技術の高い工事業者を選べるなど多くの利点を持っている。

特命競争入札は、指名を複数でなく特定の業者だけに行い、その業者だけに工事原価の見積をさせ工事を請負わせる入札である。業者の施工技術が高く、実績があり、営業上のつながり、系列関係などがあるときに行われる。この入札は、官公庁工事では原則としてなく、民間にだけ行われるものである。

2 指名競争入札

これまで公共工事に関しては、国、地方公共団体、公団等を問わず、指名競争入札がほとんどであった。この理由は、公共工事が国民の税金などの公的資金で行われ、それは国の財産となり、社会資本として使用されるためである。そのため、政府、地方公共団体などは、ある一定水準の施工技術、管理能力、財務内容などを持った業者を選考する必要があるのである。

それでは、実際に入札に至るまでのプロセスを具体的にみてみると、指名競争入札に参加できる工事業者になるには、まず前もって工事を施工したい発注官庁ごとに工事指名願を出さなければならない。それに基づいて発注官庁は各業者を3～5段階に格付けする。この格付けにより発注する工事規模の範囲が決まり、業者は提出官庁の指名を待つことになる。この格付けは各発注者ごとに行われるが、ある一定の基準による点数付けによって行われる(図表 5-1)。そしてさらに過去の工事実績、安全成績、下請けの支払状況等も考慮して各官庁ごとの裁量により格付けがなされるため汚職を誘発し易いといわれる。

このような格付けにより業者のランクごとの工事区分が決まると、工事が特定業者に片寄ることを防ぐため、

その年度の指名、受注状況等を考慮しつつ、各発注官庁が独自に工事ごとに指名競争業者を決める。それによってはいじめて入札を行い、工事の請負業者を決めることになる。

3 入札予定価格

入札においては、特別の場合をのぞいて入札価格の最も低い業者が落札者となり、工事を請け負うことになる。しかし政府や地方公共団体などは、予算という制約条件があるため予め発注者側で合理的な見積りによる工事予定価格が決められ、落札価格はその範囲内に限られる(この予定価

図表 5-1 格付けランク点数表(例)

(1) 完成工事高

年間平均完成工事高		点数	年間平均完成工事高		点数
1,000億円以上		146	2億円以上	3億円未満	32
700億円以上	1,000億円未満	134	1億5,000万円以上	2億円未満	29
450億円以上	700億円未満	123	1億円以上	1億5,000万円未満	26
300億円以上	450億円未満	112	7,000万円以上	1億円未満	24
200億円以上	300億円未満	102	4,500万円以上	7,000万円未満	22
150億円以上	200億円未満	93	3,000万円以上	4,500万円未満	20
100億円以上	150億円未満	84	2,000万円以上	3,000万円未満	18
70億円以上	100億円未満	76	1,500万円以上	2,000万円未満	16
45億円以上	70億円未満	69	1,000万円以上	1,500万円未満	15
30億円以上	45億円未満	63	700万円以上	1,000万円未満	14
20億円以上	30億円未満	57	450万円以上	700万円未満	13
15億円以上	20億円未満	52	300万円以上	450万円未満	12
10億円以上	15億円未満	47	200万円以上	300万円未満	11
7億円以上	10億円未満	43	150万円以上	200万円未満	10
4億5,000万円以上	7億円未満	39	100万円以上	150万円未満	9
3億円以上	4億5,000万円未満	35	100万円未満		8

(2) 財務内容

項目 区分	自 資本	己 額	職員の数	流動比率	自己資本 固定比率	総資本 純利益率	営業 (事業)数 年
a	36		36	12	12	12	12
b	27		27	9	9	9	9
c	18		18	6	6	6	6

資料：建設省「建設省工事契約実務要覧」

(出所)中村賀光『建設業界』教育社新書、103ページ。

格は原則公開されない)。そして、入札価格がその予定価格を上回るときは入札を再度やり直すことになる。

また逆に、入札価格の下限としての落札制限価格もある。これは、建設業者の公正な競争と良質な工事施工の確保、ダンピングを防止ためのものであり、したがって、通常の落札は予定価格と落札制限価格の範囲内で最も低い価格をいれた業者に決まる。

この制度は安全、確実な工事を確保する一方で、情報の事前漏洩等により価格決定の弾力性を失わせ、結果的に価格メカニズムの機能を欠き、価格形成を硬直化させているとの批判もある。

4 一般競争入札

指名競争入札に代わり、今は一般競争入札への期待が高まっているが、これは単に汚職や談合の発覚だけではなく、時代の要請としてとらえるべきである。一つは、55年体制の崩壊による政官業の癒着、その利権体制の崩壊によるものである。第二には、国際化の進展による市場解放の流れの中で、閉鎖的な制度への海外からの解放の要請である。その他バブル経済の崩壊による消費者主導の価格形成への転換で公共工事の価格形成も例外ではなくなっていることも挙げられる。

II 談合の構造

図表 5-2 「談合」4つの段階

建設業界に関して最も問題とされるのは、業界全体としての談合体質であるといわれる。これまでの公共工事の発注は、そのほとんどすべてが談合、つまり業者間での受注調整により行われてきたともいわれる。具体的な談合のシステムとは（図表5-2）、まずおおそ企業規模ごとに数～数十社からなる組織をつくり、その中で工事ごとに受注を希望する会員間で過去の実績等を基に話し合いで本命を決

第1段階	無言の談合	①第一期工事があった場合、第一期請け負い会社に ②道路、建物、橋などが縄張りになっている場合、縄張り保有会社に ③東京湾トンネルのように、数年も前からその工事を研究している社がある場合はその会社に
第2段階	星 取 表	10社指名で本気でやる気のある社が2社の場合は2社で話し合う。その際、その2社の過去の話し合いの「星取表」がモノを言う。4社の場合はトーナメント方式
第3段階	天 の 声 1	上記2社ないしは4社で話し合わずそれぞれが談合ボスに交渉、ボスが裁定する。ボスは業界団体から選ばれるケースが多い
第4段階	天 の 声 2	指名全社からボスが話を聞き裁定。どの社がやる気を見せたかは、ボスしか分からない。ボスは政治家、首長、その側近の場合が多い

（出所）『週刊東洋経済』1993.10.30号、12ページ。

める。それに基づいて他会員と入札価格の調整を行い、予定価格の上限近くでの受注を確実なものにしていた。そしてこの会員間での調整がうまくいかない時には、団体のボスの「天の声」によって決定するのである。このボスこそがゼネコン汚職における政治家であり知事であった訳である。さらには、受注の偏りからの会員間の不満を解消するため、救済として受注工事の一部を下請けの形で回す「裏ジョイント」も行われている。このように談合が広く蔓延するには、様々な要因が考えられるが、建設という特殊な形態も決して無視できない。例えば現在、全国で認可されている建設業者は52万社に達し、公共事業の元請けとなる業者だけでも5万社近くあり、他に類を見ない過当競争業界となっている。また技術的にも差別化の図りにくい業態であり、受注競争が生じた場合、「たたき合い」という価格競争にならざるを得ないのである。このため下請け企業も含めた生き残りのためには談合による受注価格の高値安定、工事価格の積算の省略による入札コストの節約等の競争回避が不可欠となってきたのである。発注者の側においても従来通りの業者に発注することによりリスク回避し、予定価格帯での発注ができるなどのメリットもあり、日本では、建設業界に限らずビジネス社会全体に談合を必要悪、商慣習とする意識も抜けていない。また、100年間も続いてきた指名入札制度は①指名基準の不明瞭による発注者の恣意性介入、②指名業者の事前公表、③一堂に会しての説明や入札、④強力な発注者権限、⑤発注者側の予定価格等の情報管理の不徹底、⑥分割発注が業者の分け取りを誘発、⑦発注者による必要以上の共同体結成要求、等談合や汚職を誘発しやすい多くの問題点があり、さらにそれは単なる契約の相手方選定の手続きのみならず、公共事業をめぐる政官業の利権構造、供給者体制を形成する骨格の役割もはたしてきた。そのために現在、建設業界の改革の1番手として公共工事への一般競争入札制度の導入が始まっている。しかし新しい制度は本当に適正な競争を引き起こし、根本的な改革、談合体質の変革にまで影響を及ぼすであろうか。新制度の下での入札では予定価格を大きく下回った低価格入札が増加しているが、現段階ではそれが不況時特有のダンピングなのか、競争の適正化によるものかはまだはっきりしていない。

このようにもともと談合体質は、業界の根本的な性質から根付いたものである以上、単なる入札制度の変更程度で根絶するものとは考えにくい。他の対策として罰則の強化が考えられるが、先の汚職で多数の逮捕者を出し最もダメージを受けたといわれるハザマでさえ、一事件につき2～4ヶ月の指名停止を受けた程度では、早ければ3年で業績は回復するといわれる。談合により受ける利益が、談合摘発による損害よりも大きい限り談合は消えることはない。今の改革がそれらを考慮した上での、本当に根本からの改革かはどうかは、これから見えてくるのである。(い)

おわりに

分析を行った期間はバブル経済前→バブル経済全盛期→バブル経済後に位置し、激動の時代を生きる企業の姿が見え、大変興味深いものであった。

以上では建設業界の実態を明らかにするため、清水、鹿島、大林、間を多面的に分析した。そして各ゼネコンはこれからこの不況を乗り越えて行かねばならないのだが、この分析からも分かるとおり海外からの圧力もあって状況は非常に厳しい。が、このしわ寄せは中小企業へ回され、結局ゼネコンは更に力を増すという見方が強い。とすれば組織編成力をつけたゼネコン、そして自分の方向性を見極めた中小企業が生き残ることになる。

この激しい淘汰と国際化の時代に対応するためには将来のビジョンをはっきり持つということが各社にとって必要である。

(参考文献)

中村賀光『建設業界』教育社新書。

『週間東洋経済』1993. 10. 30号、「建設腐敗の構造」。

『週間東洋経済』1994. 1. 15号、「中小建設業者の淘汰が始まった」。

日本経済新聞、1994. 11. 23、「入札制度改革を考える」。

『有価証券報告書』各年度版。

前田哲次『建設』実務教育出版。

ゼミ生の回想

～1 年をふりかえって～

「藤井ゼミでは今年も論文集が出来るそうで、学生時代のことを思い出します…」
本来こんなことを書いているはずなのだが、教養部に単位の忘れ物をしてしまい今年はおまけでもう一年学生をしている。それにしても卒業旅行まで行っという留年するとは人生最大の洒落であった。目的があったわけではなく、留年ボケしそうだったのでゼミには参加することにした。暇なことも手伝って今年はこだわりをもってゼミに参加することが出来たと思う（ゼミ名簿やロータスの講習会など）。ただし5回生になって誰も自分を叱ってくれなくなり、それに甘えた部分もあった。反省している。この一年自分自身、それほど成長したとは言えないが、みなさんと過ごしたゼミの時間は私の宝物です。藤井先生とゼミのみなさんに心から感謝いたします。

P. S. 2回目の卒業旅行はニュージーランドの予定。3回目は今のところ予定なし。

（5回生 吉原秀幸）

本年度もまた不埒と思われる態度によって、神の子としての私の真の姿が誤解されることとなってしまった。集まりには必ず出席するという勤勉さ、全員が誇りにすることのできる論文のあるべき姿を日夜問わず考えるという心の砕きよう、皆を楽しませるためには手段を選ばないという殊勝な心掛けなど、人格者としては不可欠な要素をすべて備えているにも拘らず、乱雑な発言や大層な振る舞いなどにより、私の模範的な生き方がことごとく曇って見えなくなっている。自業自得という名の星の下に生まれた哀れな生命体のなれの果てである。傍若無人な愚生でもその能力を遺憾なく発揮できたのは、異端児をも受け入れてくれるこのゼミの土壤によるところが大きい。皆様の人柄の良さに感謝し、社会に迷惑を掛けないように菩薩らしく生きることをここに誓う。

（4回生 有井紀文）

私は今、2年前に寺町の某電気屋で値切って買ったワープロを見つめている。この2年で、研究論文作成作業を通しいろいろな業^{わざ}を身につけることができた。例えば、均等割付を使えば全角で1行38文字のはずなのに、この行だけ32文字にすることができる。これを使うと、この行の最後のように句読点などがはみ出しても、文章を変えることなく修正できる。また、この行のように途中で文字の大きさを変えることもできる。流通業界の論文の図表の文字は本文の文字と区別してだいたいこの大きさに統一してある。

こんなことだって、こんなことだって、こ^わはことだってできるようになった…。

業の自慢しかしていないが今後の『藤月会論集』も上記の業を駆使し読む人に対して優しい論集になることを祈って、1年を振り返ってに変えたいと思う。

（4回生 石川広道）

この1年は私にとって非常に短かった。

7月まで就職活動を行い、内定をいただいたものの、趣味の陸上競技をもう少しやりたくなり、留年を決意した。

9月には○△証券まで内定の辞退にちょっとびびりながらあいさつに行った。(コーヒーをぶっかけられたり、ネクタイをちょん切られたりすることはなかった。)

その後は、趣味の陸上競技を満喫した。

その一方で、夏以降のゼミでの活動は、普段勉強しない私に唯一学生らしい時間を与えてくれた。研究室で過ごした時間は非常に楽しかった。

最後に、藤井先生、ゼミの皆さん、この1年間ありがとうございました。もう1年よろしくお願いします。

(4回生 岡田健)

僕にとってこの1年は、非常に短く刺激的な年であった。7月までの就職活動では自分の将来について真剣に考えさせられた。自分の選択がベストであったのかという判断は今後の人生で明らかになるであろうが、僕自身は満足し、納得している。10月には地元の広島でアジア大会が開催され、僕は通訳のバイトをした。有名人を見たことも嬉しかったが、大会を裏から支える人々の仕事ぶりに接したことの、感激も大きかった。ところで、今年の僕のゼミでの活動は、様々な言い訳で出席が減り、先生とゼミの皆さんに迷惑をかけてしまった。申し訳ありません。また去年の論文集で卒論を書くといっておきながら書かなかったことも反省している。ごめんなさい。最後に藤井先生とゼミの皆さん、3年間お世話になり、本当にありがとうございました。

(4回生 長瀬貴雄)

1年を振り返るといふより、もうこのゼミで3年間も過ごしたのかという思いが強い。面接でお手玉をしたことが昨日のここのように思い出される。

2回生の時は、夏合宿での木村さんの発表のすばらしさに、ただ感動するばかりでついていけなかった(マージャンはしっかりついていった)。今から思えば、小売業における配送の集約化、共同化を説明していただけなのだが、それがあっさり理解できるだけでも、成長したと言えるかもしれない。

現3回生のX君が面接に来たときの初々しさが懐かしい。それが今では、駄目だと言っているのに先生の机に近付く。これも一種の成長だろうか。

とにかく、このゼミでの時間は貴重な体験だったと言えよう(研究室での徹夜も含む)。藤井先生をはじめ皆さん本当にお世話になりました(島田さんにはこれからお世話になります)。

(4回生 浜野展幸)

このたび、卒業する事になりました。アルバイト、旅行にうつつを抜かし、勉学をおろそかにしてきたこと、中でも2回生の時に受けた3級が最後の簿記検定になってしまったことは、大いに反省している。卒論を書いていない私にとって、卒業後も学生の本分を振り返ることができる唯一のものが、この論文集なのだ。（他に何も無いのが悲しいところだが。）毎年、諸先輩方が書き残していられる通り、学生生活の1つの成果としてこの論文集があることは、日に日に有り難いことだなあと、思うようになってきた。

先生には、3年間の長きにわたりご指導頂き、本当に有り難うございました。ゼミ生の皆さん、お世話になりました。特に今年は、3回生に負担を押しつけてしまったことを反省すると共にお詫びしたい。今年発足するであろうゼミ総会で、お互い一回り大きく成長して、またお会いしましょう。

（4回生 森重淳）

When a man sits with a pretty girl for an hour, it seems like a minute.
But let him sit on a hot stove for a minute - and it's longer than any
hour. That's relativity. - Albert Einstein (1879 - 1955)

この一年は短かった。といっても、可愛い女の子とずっと一緒にいた訳ではない。就職の決まった友人が、「最近、やる事が無くて死にそうや」と言っていたのとは正反対に、やる事は沢山あった。日大の友人に飲み誘われ、翌日のゼミのために朝一の新幹線で帰ろうと思いつつも、目覚しをセットしてなかったこと、合宿の風呂場でのこと、難しい数学を解いたつもりで理系の友人に当たっているか見せると、「いいんじゃない」と一言で終わったことなど、一つ一つを思い起こすと、ずっと昔のこのように思われる。どれも貴重な体験だと思う。

で、ゼミの時間は、女の子と一緒にいるのか、ストーブの上にいるのかというと、
…。

（4回生 山田康裕）

藤井先生、ゼミ生の皆さん、たいへんお世話になりました。私も無事卒業することができれば、今年の4月から社会人としての人生を歩むことになります。多くの仲間と別れることは残念ですが、また会える日を楽しみにして頑張っていきたいと思います。本当にありがとうございました。（最後に一言。俺様の書くスペースがあらへんやんけ。）以上、終わる。

（4回生 渡辺忠行）

シンポジウム後半、“流通班の冬の陣”は切っておとされた。まず伏兵井阪が敵軍の論文に対し、「この部分は抹消なさった方がいいと思います。」と地雷をしかけるが軽いジャブ程度に終わる。それに応戦するかのように敵軍女性指揮官が石川一等兵に対し「この部分は訂正なさいですね。」と冷やかにしかし確実に爆弾を落とした。石川氏も手慣れたものでこの爆弾をまともに受けず、素直に非を認めてしまった。しかし、それで事は済まなかった。相手側の攻撃に業を煮やした浜野将軍がとうとう原子爆弾を落としてしまったのだ。

事態は急変した。シンポジウムはまさに全面核戦争に突入したのだ。両者全く譲る気配はなかった。途中、敵軍の一等兵富田氏が妥協案を提出するが受理しない。膠着状態は続いた。一時間後、藤井先生の仲介の下、両者に講和条約が結ばれた。我々は来年このような事態を回避しなければならない。（3回生 井阪康一）

去年宣言したこと（遅刻しない、レジメをきちんと出す）は、残念ながらあまり守れませんでした。しかしシンポジウム・論文のための作業では、それほど皆様に迷惑をかけなかったのでは、と勝手に思い込んでいます。また、今年は何故かついていなく、ゼミを風邪で休んでいた日の午後、本当に御飯を食べに行っただけなのに、運悪く井阪君に見つかってしまい、後ろ指を指されるはめになってしまいました。来年はもっと運良くやろうと思います。（♡あと、市場モデルは僕が作りしました。可愛がってあげてね♡）（3回生 市場太郎）

今年のゼミ活動を回顧すると、合宿では全くの準備不足で質問攻めにあったことと、シンポジウムではストレスを解消した一方ひんじゅくも買った（であろう）ことが思い浮かぶ。来年は、発表の際準備不足で臨むことのないようにしたい。

合宿といえば勉強以外の面でも思い出すことがある。幾つもの山を越え、目的に向かってただひたすら車を走らせたあの夜。ラーメン屋は京都市内にしか無かった。そのため翌日の昼は寝不足に悩まされた。☹……だが、それでも当時はまだ甘かった。合宿などは序の口で、十月に入ってからがまさに睡眠不足の本番だった。……しかし今振り返ると、私の班は良い意味でユニークな人ばかりで、真剣な中にも冗談がよく飛び交い、楽しかった。幾度か研究室で徹夜したが、グループで勉強して朝を迎えることで、充実感を皆と共有できた。このことだけでも、今年のゼミ活動は充実していたと言える。

最後に、先輩の皆様方、本当にお世話になりました。今後もますますのご活躍をお祈り申し上げます。（3回生 加藤敦士）

振り返れば振り返るほどに隠れる穴をさらに深く掘りたくなる1年でした。こんな私が今こうしてられるのも、見捨てずに付き合ってくれた皆様のおかげと感謝しています。今年から参加したゼミですが、会計学以外で学んだことも数多くありました。学部図書館や調査資料室に出入りする回数も増え、キャノンに親近感を覚えるようになり（何のこっちゃ）……と数えればきりがありませんが、特に、「説得力のある文章を書くためには論拠をはっきりさせた方がよい」などということは、論文作成において学んだ私の一番の収穫です。いい文章修行をしたと自分では思っていますがいかがなものでしょう？（文章の削り方を覚えただけかも）来年はもう少し要領よく進めていきたいと思っていますので、よろしくお願いします。

（3回生 河村弘枝）

もう1年を振り返る時期に来てしまったのでございますか。今年は猛暑・渇水のせいか紅葉も色が悪うございましたが、もうそれも散ってしまう時期なのですね…。おや、ちょっとしみじみとしてしまいました。さて振り返ってみましょうか。まあ去年よりはマシになったとは思いますが。論文作成過程においては、という限定付ではございますが。反省すべき点としては、「アク」の弱さが目立った点が挙げられると思います。私は元来「アク」は弱くさらにおとなしそうに見えるようで、アンケートのお姉様や寸借詐欺の叔父様方に大人気でございます。しかし私いつまでもこの人気に溺れてはおりません。この人気をなげうつべく、見た目は言うに及ばず中身も「アク」の強い人間に変身致します（と申しますのは冗談でございます。就職活動も間近に控えておりますしね）。ま、ゼミ活動でちょっとは目立つように致します、ということで終わりとさせていただきます。

（3回生 久加天秀忠）

4月のゼミの初日、私はいつものようにぼーっとして何も考えずにふらふらと学校に向かいました。「今日は1年のスケジュールとか役割分担だけだし。とりあえず会計なんて楽そうでもいいかな。（㊦会計の方、どうもごくろうさます）論文編集委員だけはしんどそうだしやだな。（㊦論文編集委員の方、どうもごくろうさます）」と思っていました。しかし先生が配られたプリントにはなぜか「幹事・境」とあり、私の計画はもろくも崩れ去ってしまったのでした。3、4回生ゼミの幹事は2回生ゼミの幹事が引き継ぐなんて去年誰も教えてくれなかったじゃないですか！ このように1本（いやもっと）ネジのとれた私が幹事になったおかげでいろいろそそうがあったことと思いますがまあみなさん許してね♥ 来年ちゃんとお返しします。（←意味不明）

（3回生 境宏恵）

毎年、この時期になると思うことであるが、月日が経つのは速いものだ。（確か去年も同じことを書いた）僕がこのゼミに入れていただいてからもう2年が過ぎようとしている。次の4月からは最上回生だ。自分が2回生の時は難しそうな事柄をペラペラ喋る3・4回生の方々がとても偉大に感じられたが、いざ現在の自分を見つめてみれば情けないことに大して成長していない。それでも、今年はきちんとゼミに出席したし、論文を作る際にも皆さんのひんしゅくを買わない程度には仕事をしたのではないかと思っており、若干の成長の跡がうかがえる。（ただし影で何を言われているかは知らない）

最後になりましたが、藤井先生やゼミの皆さんにはたいへんお世話になりました。来年もよろしくお願いします。
（3回生 杉村政志）

今年こそは授業にしっかり出るぞという野望は後期に入った途端、もろくも打ち砕かれてしまった。毎日大学には来ているのだが、研究室だとか図書館だとかに入り浸って全然授業に出なくなってしまう。べつに授業に出なくても単位はなぜか取れるものなので、その点では大丈夫なのだが、それにしても忙しかった。どうしてこんなに頑張っ得られるゼミの単位が一番質の低い選択単位でしかないのだろう。どうも経済学部には不思議なことが多い。それでも、ゼミが一番大学の勉強のなかで楽しいので、来年も講義を犠牲にして頑張ろうと。
（3回生 林知紀）

夏以降、取り組んできた共同論文がようやく出来上がり、今は安堵感でいっぱいです。僕の場合、ゼミに参加するのは今年からということもあり、最初の方は、とにかく勝手がわからず、文献にあたったりしてみても全然手ごたえがつかめませんでした。それでも、グループのメンバーと協力してやっていくことにより、なんとか完成することができました。論文の内容自体は、必ずしも満足のいくものにはなりませんでした。共同研究を通じて、論文の書き方もある程度分かったし、現実の経済に対する興味も少しは強くなりました。勝手が分からないなりに、一生懸命やってきたかいがあると思います。

今年度のゼミ活動で得たものを活かして来年度も頑張っていこうと思っております。先生をはじめ、藤井ゼミの皆さん、これからもよろしくお願いします。

（3回生 平井克典）

昨年度は論文が完成するのが遅れて、提出日まで慌てていたことの反省として、今年は早いうちに完成させてしまおうという目標のもとで、かなりの好スタートをきり大逃げをうって、10月には他のグループをリードしていたのに、立命館とのシンポジウムの時までには並ばれてしまい、その後は余裕で追い抜かれてしまった。そして、現在1月に入っているにもかかわらず（1月5日）、まだワープロを打っている（ということは、遅れた原因は自分に…？）。結局、昨年とほとんど変わらない展開になってしまい、目標は達成できなかったようだ。来年への反省としては、早いうちに頑張りすぎても（？）途中で気が抜けてしまいだめだということがわかった（自分に関して）。とはいっても、来年こそは年内にワープロを打ち終えて、余裕をもって提出できるようにしたい。

（3回生 堀川 伊則）

この一年間ほとんど講義に出席しなかった僕にとって、ゼミでの様々な活動は、今年1年間において唯一、経済学部生らしいことをしたと感じられる思い出です。にもかかわらず、普段のゼミ活動や夏休みの合宿、立命館大学とのシンポジウム等を振り返ってみると、いつも先輩や友人に頼ってばかりいて、あまり積極的に活動しなかったように感じます。この場を借りて、ご迷惑をおかけした先輩方や友人達に感謝の意を表すとともに、来年度はもっと主体的に活動していけるよう決意を新たにしたいと思います。特に来年度は大学生活最後の年なので、ゼミ活動だけでなく、何事にも積極的にチャレンジして充実した1年にしたいです。

最後に藤井先生をはじめ、今年1年間一緒に勉強させていただいた先輩方、2・3回生の皆さん、どうもありがとうございました。そして、来年もよろしくお願いします。

（3回生 三谷 誠敏）

ちょうど1年前にゼミが決まり、初めてゼミ生と顔を合わせてから、早くも“1年を振り返って”を書く時期になってしまいました。この1年といっても、まあ、前期はただ何となくのらりくらしと過ごしていたわけで、いざゼミ合宿を終えて後期に入るや、やれ発表だ、やれ有価証券報告書や、と結局、ぎりぎりになるまで、全体の構成さえできなかった状態で、やはり、もっとはやくから計画的にやっておくべきだったと後悔する次第であります。

来年は、上回生と合同になるわけで、今年のように「まあ、まあ」では、すまなくなるので気を引き締めたいと思います。最後に先生をはじめ、自分の用事のために日程変更してくれたメンバーや、上回生の方々に（ゼミ合宿等）、ご迷惑をかけたことをお詫びいたします。来年も、ゼミはもちろん、コンパ、宴会も楽しくできることを願っています。

（2回生 池田和史）

1993年11月、藤井先生主催の“女学生のための会計人ガイダンス”で、藤井先生と出会う（とっても運命的！？）。そしてそのままゼミ演習申込になだれ込む。12月、競争率の高さに驚く。面接で猫をかぶって見事合格（先輩方、ありがとうございました）。1994年4月、プレゼミには1日遅れで、しかも予習をせずに参加。なめてんじゃねえよ、ですね。反省してます。最初のゼミでは某氏の素晴らしい発表に驚く。負けないぞと思いつつ、6月、発表するがその結果は……。9月、ゼミ合宿で「要は“ハッター”だ」と悟る。11月、ひとまず分析を終え、いっばしのアナリストを気取る。12月、インゼミで先輩方の論文を見て、心の中で「なあに、これからさ、ふっ」と負け惜しみのセリフをつぶやく。なあに、これからさ。

（2回生 岸田哲子）

ゼミ面接を受けたのがもう一年前のことになります。藤井ゼミに入ってます「もしかして大変な所に来てしまったのでは・・・」と思ったのはプレゼミの時です。四日間、やったことのない簿記と初めてのレジュメであたふたとしていました。どうにか終わったもののこれからの1年間やっていけるか不安でした。特に先輩方の論文集を見てただすごいと思うばかりでした。そしてその問題の論文集にとりかかり始めたのが夏合宿前でした。なんとかレジュメを作ったものの、理解の浅さから先輩方の質問に対応できず、まだまだ先は長いなと感じました。それから後期に入って少しずつの積み上げで論文集の形になりつつあり、やはり嬉しいです。来年はこの経験を基礎に、より充実した論文集とシンポジウムができたと思います。

（2回生 小林志穂）

このゼミに入って、もう一年が過ぎようとしている。ゼミ選考ではあまりの人数に驚いたが、運よく選考にパスできた。二回生になって、最初にプレゼミがあった。一日中ゼミをしたのはかなりしんどかったけれど、何とか乗り越えられた。前期はテキストをまとめるだけでよかったが、後期になってから本格的に始めた共同研究では、何もないところから論文を仕上げなければならず非常に苦しかった。しかし、何とか仕上げることができ正直なところほっとしている。外食班の皆さんにはいろいろと迷惑をかけてしまったが、それらの反省すべき点をふまえて、三回生以降も頑張っていきたいと思う。

(2回生 佐藤正貴)

幸運にも藤井ゼミへの参加を許され、一安心するのもつかの間、わけの分からぬまま臨んだプレゼミでは他のメンバーの豊富な勉強量と自らの不勉強ぶりとのあまりの差に私は驚き、不安になったものでした。

その後も、ぶっつけ本番で簿記検定を受けてみたり、(マジで落ちたと思っていたので、合格点ぎりぎりを通ったのを知った時は本当にホッとしました。)ゼミ合宿ではハタリとピントのずれた応答をくり返して、自らの知識の不正確さを露呈したりと、自分自身の未熟さや思慮のなさを痛感した一年でした。

こうした私を温かく見守ってくれた藤井先生を始めとするゼミの皆様には心から感謝したいと思います。来年度はもう少しまともなゼミ活動ができるようにがんばるつもりです。

(2回生 田邊章弘)

私は二回生から経済学部へ転部してきたので、プレゼミを受けずに、何の知識もないままにゼミに参加しました。始めからわからないことばかりで、今思えばそこでもう少し努力すればよかったのですが、ついに最後の最後までわからないままに終わり、ゼネコン班の人たちには特に迷惑をかけてしまいました。ゼミ合宿でも、なぜか知らないうちに居眠りしてしまったり、間の抜けた質問をしたりと、反省することばかりでした。自分の勉強不足と知識のなさをつくづく実感させられた一年だったように思います。反省してばかりでも仕方ありませんので、とりあえず来年の目標として、積極的に自分の意見を言えるように努力したいと思います。

こんな私ですが、一生懸命がんばりますので、先生を始めとするゼミの皆さん、これからもどうぞよろしくお願いします。

(2回生 中島みき)

4月のプレゼミの前には、簿記の知識や会計学の知識など全くなかった。しかし、プレゼミで簿記を学び、3級の試験に向けて勉強するうちに徐々に分かり始め、試験に合格したときはさらに2級を受験しようと張り切った。この調子で企業分析の頑張ろうと思い、実際前期においては、何とか理解できたと思っていた。しかし、夏合宿において、他の皆さんが質問に対してしっかり答えているのに、自分だけがすぐに、「分かりません。」と言ったときに、まだまだ理解していなかったと後悔した。さらに後期に実際の企業分析に取り掛かり始めると、前期に学習したことをすっかり忘れてしまっていた。しかし教科書を読み直し、先生の話を聞き、自分で数値を計算しているうちにだんだん知識が身につき始めた。実際に問題にあたってみるのが知識を身につける一番の方法だと思った、あっという間の一年だった。

(2回生 二谷康之)

ゼミに関して言うと、この一年は、とにかく忙しかった、というのが正直な感想です。まずプレゼミでは、レジュメなど作ったことがなかったにもかかわらず、発表が一番になってしまい要領もわからずとにかく仕上げたものを皆さんに読んで頂いた時は、本当に緊張しました。それが終わるとすぐに本ゼミでの発表があり、そして部活に、専門学校に、という調子で瞬く間に前期は過ぎ去り、気付いた頃にはゼミ合宿が目前に迫っており、今度はその準備に追われる、という日々が続きました。そして合宿後、後期のゼミが始まり、その予想を遥かに超える大変さに驚いてしまったのですが、グループの人達と共に頑張って何とか論文が完成しつつあることをうれしく思っています。

お世話になった皆様、本当にありがとうございました。

(2回生 松尾多恵)

はっきり言って、こんなにハードなゼミとは予想していなかった。有価証券が、こんなにくせ者だとは…。そして夏合宿のあの山のようなプリント、泉のごとく溢れ出る質問。先輩方は、何者なのか。

先輩方へ、これだけは今年度中に言っておいたほうが良いはず。かなりの多数の中から、ゼミに入れて頂いて、本当にありがとうございました。

(2回生 松田有加)

こうして惰眠を貪っているうちにもう1995年だ。未だ「90年代が」、「90年代は」、「90年代の」、...に出くわすと早起きして新聞配達人に鉢合わせしてしまったような心持ちになるのに。で、避けられぬ事実としてもう一年を回想しなければならない。

共同論文作成に当たって（特に自分が財務諸表を余り利用しない部分を分担したせいかもしれないが）複数の文献同士が、またそれらの記述と自分の実感が食い違う事態が少なからず発生した。しかもそれらの大半が数量表現でなく客観性が希薄であったため、その「根も葉もない」様に苦しんだ。（それなら財務分析における財務諸表が「根」と「葉」なのかと言えばまた違うのだろうが、突き詰めると頭が雲丹になるので回避することにして）昨年の藤井ゼミにおける私の収穫は、多くの人が学習のみに留まるところを（学習も全うせずに？）様々な形で実践する機会を得たことである。

また個人的には他にも収穫があった。全ては挙げられないが（挙げる訳にはいかないが？）T君には想いのままを言葉に綴る術を、I君には正しい礼儀作法を、そしてY先輩には入浴時における眼鏡の必要性を学んだ（以下略）。それから先に述べた「根も葉も」なさに関係するのだが、折角の取材（?!）を兼ねた各社食べ歩きの結果が活かせなかったことは残念であった（本当は許されることなら「激闘！ラザニア三本勝負」とかやりたかった）。

そしていずれと言うまでもなくこんな風に1996年も、少なくともハワイが伊豆半島に接するまでに、やって来るに違いない。なんとかせねば、なんとかせねば。人生は一度きりだと教えてくれたUNDOの効かないロータス123のでっかい背中を見つめながら呪文の様に私は唱える。

（二回生 吉井陸郎）

他大学の諸先生・実務界の専門家から頂いた『藤月会論集』へのコメント

今年も、他大学の諸先生・実務界の専門家から『藤月会論集』へのコメントを頂きました。その一部を以下に紹介させていただきます。ご多忙のなか、コメントを下された諸先生・実務界の専門家の皆様に、心よりお礼を申し上げます。

藤井 秀樹

高度成長下の企業分析・評価は、経営と同じように単純素朴なものでした。突き詰めると、やった方が勝ちという乱暴な経営を評価しなければならない時代でした。それが漸く、頭を使わねばならない経営を評価することになったと思います。

企業経営が難しくなったと同じように、企業評価・分析も難しくなった（正常化した）と思います。経営が、企業理念の再構築を急ぎ、謙虚に原理・原則を見直していこうという意識が、実務界の学界へのラブ・コール（目的を定めて人材を大学に派遣、マスター以上の人材の企業への採用）になってきているのではないのでしょうか。私の所属していた研究機関での経験はまさにその典型例です。企業を研究対象とする者にとっては、実におもしろい時代に入ってきたと見ています。大学での、若き、優秀な研究者には、こたえられない実験材料が出てくるのではないのでしょうか。この意味では、私は大学における企業研究の方向と成果に限りない興味を持っております。

九州大学経済学部教授 徳増俣洪先生

巻末の他の先生方のコメントにもありますように、収録されている論文はいずれも力作で、藤井ゼミの水準の高さをよく表していると思います。とくに小生には、NTTを対象にした論稿にみられる理論的追求と多様な文献利用、そして自動車メーカーを扱った論文にみられる、内部組織の経済学に依拠しようとする試みが強く印象に残りました。

立命館大学経営学部助教授 原陽一先生

「最近の学生さんって真面目なのね～ちゃんと遊んでるのかな～」という印象を受けましたが、レベルはかなり高く『証券アナリスト・レポート』としても十分通用するものと思います。

論文を読んで気になるのは、やや短絡的な断定が感じられる点。

例えば、「借入金／負債の減少」は無条件でいいことなののでしょうか？なすべき投資をサボっているのかもしれないし、借り替えを銀行から拒否されたのかもしれない。深読み、裏読みは楽しいものです。 安田生命有価証券部投資研究課長 山中淳一郎氏

第3回企業分析シンポジウムをふりかえって

1994年12月吉日

1. ごあいさつ

年末のあわただしさと本格的な冬の到来を迎えますが、12月3日の企画は両ゼミナールのフィナーレを飾るイベントとして心温まる想いを残してくれたものと確信しています。藤井先生も私も、そして種子田先生も、「選手は互いによくやった」と大いに満足しております。私見ですが、今回はすべての考慮をもってすれば95点の出来であると判断します。ここで過去3回の経験をふまえて、参加されたみなさんの感想をふりかえりつつ、今後のシンポジウムが実りあるものとなるよう課題を導き出しておきたいと思います。満点までのあと5点の詰めは、多分に期待をこめた難しい課題です。どうか、そういうつもりで、理解してください。

2. アプローチの違い

感想の多くは、アプローチの違いによる議論の不充足感を指摘するものでした。この指摘は、前回までの感想よりレベルの高い感想といえるものです。前回までの反省（多くは「テーマを統一すべきだ」というもの）を活かして、今回初めてテーマを統一して取り組むことができたわけで、その上にたった感想であるからです。

この点は、いくつかの感想にも散見されましたが、アプローチの違いそれ自体が問題ではなく、議論の不充足の方に問題があります。アプローチをまったく統一することも、不可能だというわけではありません。財務分析の方法論は一致していますから、あとはテーマ理解にかかわる共通文献を揃えること、あるいは分析対象企業を揃えることがカギとなります。その場合、たぶん現状分析の巧拙に焦点があてられるように思われます。それもひとつの「あり方」として、一度やってみる価値がありそうです。

しかし、その点を自由にしておいて、アプローチの違いを読み込んでおくことにも価値があると思われる。ゼミ生が在籍する経済学部・経営学部の違い、ゼミ構成員の専門研究上の違いが反映し、共通テーマのもとでの異なるアプローチによる異なる企業分析を行うことによるシナジーが考えられるからです。この場合、アプローチの違い、いうなれば企業分析方法論に議論の焦点がおかれることが期待できます。

今回は、後者のやり方で進めました。その上で、「議論の不充足」の原因を考えると、①テーマ設定のまずさ、②相互のアプローチ理解の不十分さ、③討論の仕方のまずさ、などが克服すべき課題といえます。

3. テーマ設定について

今年のテーマは、奥村ゼミより、以下のような「テーマに関する提案」を行いました。

テーマ「R & D企業の研究」については、「メーカーの多くの企業が、新製品開発こそ第一の使命であると経営理念で唱っています。そのためには、技術シーズと消費者ニーズとのかみ合わせによる研究開発活動を活性化させる必要があります。技術提携・組織デザイン・マーケティング・情報ネットワークなど、R & D活性化の施策が各企業によって試みられています。計数分析とあわせて、研究開発活動に秀でた企業の秘訣を探ってみましょう」というものです。

テーマ「21世紀の流通産業」については、「流通業は、21世紀を迎えるにあたって、こんにち新流通革命の渦中におかれています。おそらく近い将来、既存の流通業態は大きく姿を変えていくものと思われます。消費者ニーズに対応して、いかなる業態とグループ編成をとって、サバイバルを遂げるのでしょうか。私た

ちのライフスタイルと係わるところでの生活総合産業の新マーケティングを占ってみましょう」というものです。

そして「分析重点」については、「各ゼミとも、分析対象企業は自由。ただし、基本テーマを論ずる素材として、位置づけを明確にしておくこと。レポートのポイントは、1) 基本テーマにたいする試論、2) 分析対象企業の現状分析、3) 分析対象企業の将来展望とする」とし、また「運営形式」については、「1) プレゼンテーション、2) 分析対象企業についての語句・内容質問、3) 基本テーマにたいするフリー討論、4) まとめと講評」と提案しました。

この提案は、学生実行委員会で、当日の時間設定の点で変更がありましたが、内容の点ではとくに変更がありませんでした。そこで、テーマ理解に相当な解釈の幅を残したのかもかもしれません。それぞれのアプローチを検討する段階で、改めてテーマ設定会議をもちテーマの精緻化を図ることができれば、双方のアプローチの違いを読み込んで分析内容をすり合わせることができたかも知れません。そのためには、学生実行委員会体制をより強力なものにして、たんなるスケジュール調整だけでなく、内容調整などにも事前準備をさく必要があるでしょう。

4. 相互のアプローチ理解について

すでに述べたように、アプローチの違いそれ自体は、議論を豊かにするという利点もあり、一概に否定できません。もちろんその前提として、相互のアプローチの違いについての事前理解が不可欠です。そしてそのためには、論文交換の時期を早め、相手論文を十分に読んで置くことが決め手となるでしょう。とはいえ、これが簡単な課題でないことは、すでにお気づきのとおりです。それには、いくつかの点で、学生ゼミ生一人ひとりの、いままで以上の努力が求められるからです。

まず、自らのアプローチが明確に伝わるように、グループ内調整による論旨の一貫性の確保が必要です。今回についていえば、立命側 R & D 総論では、十分にクリアなモデルが提示できていなかったと思われます。議論の中で、京大側が「R & D 活動」を対象としているのにたいして、立命側が「R & D 企業」を対象としているという違いが明らかにされましたが、これは京大側のプレゼンテーションにおける整理に負っています。立命側の論旨をより丁寧にいってあげば、「1) 個々の研究開発の成果は偶然の情報創造の産物である。2) にもかかわらず特定企業において連続的成果が生まれるのには、一定の必然性が認められる。3) 情報創造を促進する戦略ないし組織が、このような連続的成果を生み出す動因である。4) では、どのような戦略ないし組織が求められるのか」、ここに総論ならび各論の主眼があったわけです。しかしながら、その成功モデルを総論においてクリアに描き切れていないし、各論においてもそのモデルを他企業との対比において十分強調していなかったわけです。そして、それはやはりグループ内調整の不足に起因するものです。プレゼンテーションでは、ある程度それを補うことができたようですが、不十分は否めません。

これにたいして京大側 R & D 論文は、総論がマクロ的モデルで整理・方向付けられ、それ自体は論旨明快とはいえ、各論との関連づけは明確ではなかったと思われます。医薬品・精密機械業界の R & D 活動にたいする産業政策的帰結がいわれるわけでもなく、各業界内部の三共と武田、キヤノンとリコーの R & D 活動や経営の違いが強調されているわけでもない。つまり、総論と各論の関連性が不明確で、立命側からいえば企業分析・各論の規範的結論が見だしにくかったというわけです。この点は十分自覚されていたと思いますが、やはり立命側と同様の分担主義、グループ内調整不足があったのではないでしょう。

これらの問題は明らかに時間不足に起因していますが、それが克服されないことには、基本テーマをめぐる創造的議論はできないし、各自の執筆部分にたいする落度を追及することに討論が終始しがちになるでしょう。一定の時間的制約を考えると、自陣内でのアプローチの統一化、アプローチの相互理解と、それにも

とづく創造的討論という課題は、決して簡単には克服し得ないといえます。たんに論文交換の時期を早めるだけではなく、テーマ設定会議、プレゼンテーションでの意識的かみあわせなど、周到的な討論準備が求められるといえましょう。

5. 討論の仕方について

最後に、討論の仕方について検討しますが、二点指摘すべきことがあります。第一に討論そのものにたいする考え方、第二に討論の仕方にたいする理解であります。この点は、案外企画を準備するうえでもっとも重要なことかもしれません。

第一に各陣営に分かれて行う討論の性格ですが、これは自ずとディベート（討議）に近い性格をもちます。したがって、それぞれ自らの基本的見解（試論）を明確にして、その論理を試しあうことがその内容になります。そのためには、論旨明快なプレゼンテーションにたいして、それを試すためのアンチ・テーゼをたてて応えなくてはなりません。ここで留意して欲しいのは、ディベートはあくまでゲームであり、それぞれの試論を豊富化するためのものであるということです。したがって、おたがい尤もなことをレポートで書いているのですが、互いに正論を唱えて「ご説ごもっとも」ということでは討論の意味が出ないわけで、あえてアンチ・テーゼをたてたり、ＩＦを問いかけたり、ゲーミングの工夫が必要です。

第二に討論の仕方ですが、「あなたがたの論理でいくと、この場合はうまく言えますが、この場合には説明がつくのでしょうか」というふうにあえて挑発し相手の論理の弱点を補強しあう、あるいは「私たちの論理ではこうなりますが、この点をあなた方はどのように説明されますか」という風に相手の論理から学ぶこと、これが重要です。要するに、レポートの単純ミスなどは事前に解消しておいて、当日討論ではレポートを資料としつつ、自らの試論に立脚した討論、相手の試論を鍛える討論を準備しなければならないということです。ついつい、自らのレポートの防戦（それも担当分野にこだわって）に準備をさいて、相手の論文を豊富化する議論の準備を怠りがちになるクセを抜け出さなくてはなりません。

細かい点でいえば、今回プレゼンテーション・ディスカッション・講評としましたが、うっかりして、各グループによる「討論のまとめ」の時間を落としてしまいました。これを補うとよりディスカッションらしくなります。

6. さいごに

みなさんの感想にもとづいて今回のシンポジウムの反省をまとめてみましたが、各ゼミでさらに意見をくんでいただいて、次回以降のシンポジウムの充実に活かしていただければ幸いです。シンポジウムが終わったところで、レポート集を作成する最後の課題が残っております。シンポジウムの成果をふまえて、よいレポート集をつくりましょう。さいごに藤井ゼミ・奥村ゼミの各メンバーの努力と奮闘をたたえ、わたしたちの実り多き1994年に感謝を捧げて、終わりにしたいと思います。

藤井ゼミ学生のみなさまへ
ならびに藤井先生へ

奥村ゼミ監督
奥 村 陽 一

諸先輩からのお言葉

久保幸司（香川県庁大川事務所 税務課）

藤月会論集発行おめでとうございます。論文集を作るのは大変でしょうけど、できあがるとやっぱりいいもんだと思えるはずです。また公認会計士をめざしている人が多いと思いますが最後までがんばってください。

岩田和昭（防衛庁 教育訓練局訓練課）

現在は、日々自衛隊の部隊訓練について考えております。一般企業では味わえないホットなテーマに接することができるのは、役人の特権（不幸？）のように思えます。国会中は特に遅くなるのがたまにきず。

岡田明宏（監査法人トーマツ大阪事務所 監査部門）

前略、藤井ゼミの悪しき伝統の先陣（公認会計士試験一回目不合格）をきってしまった私ですが、社会人となって大学時代にもっておけばよかったと思われることが二つほどありますのでそれを書かせて頂きます。

まず、社会人となると長期の休みをとることはほとんど不可能ですから、一ヵ月単位の旅行に一度や二度は行っておいの方がよい、ということです。次に社会人としての常識的なこと（日経文庫くらいの知識）は必ず知っておくべきだと思います。私自身失敗しましたから。藤井ゼミのますますの発展を祈っております。草々。

北村幸子（朝日監査法人京都事務所）

会計士として仕事を始めて約一年たちました。この一年は自分の考えていた会計士像と現実の仕事とのギャップにがっかりしたり、この仕事の奥行の深さに驚いたりしているうちに過ぎてしまったような気がします。ようやく、自分が何をすればいいのか見えてきたというところでねこれからがんばらなければならないと思っています。

外山晋吾（京都TAC 原価計算講師）

世の中の人が何とも言はばいえ。山がゆくところ、我のみぞ知らん。（坂本竜馬）
自分の行きたい道を突き進んでください。

山口英孝（ＪＲ東海 東海鉄道事業本部）

これまで研修の一環として、新幹線の車掌、名古屋駅員とやってきました。この二月から東海鉄道事業本部に正式配属になりますが、その中のどの部に属するかはまだ決定していません。みなさんに対するアドバイスとしては、学生として最低限の学問をすることと、何にでも挑戦するチャレンジ精神、そして自分が信頼できるだけの自分を確立してほしいということです。寝てる時間があったら早起きして有意義に過ごして下さい。

1994年度ゼミナール活動の記録

- 4月4日 2回生プレゼミ（簿記、財務諸表論）
～7日 テキスト：井上達雄、新井清光『検定簿記講義・3級商業簿記』
中央経済社、1994年。
テキスト：日本経済新聞社編『財務諸表の見方』日経文庫、1993年。
新歓コンパ、於・天（みそら）
- 4月18日 2回生ゼミ開講
前期テキスト：野村英和編著『企業分析』青木書店、1992年。
3回生ゼミ開講
前期テキスト：大村和夫著『ゼミナール 企業分析基礎と実際』
東洋経済新報社、1993年。
- 9月10日 ゼミ合宿、於・京北町周山（府立研修センター）
～12日 後期研究テーマ
3・4回生：21世紀の流通業界
R&D企業の分析
2回生：外食産業およびゼネコン
- 12月3日 立命館大学奥村ゼミとの研究シンポジウム
於・立命館大学赤川会館
- 12月5日 ゼミ面接
応募数：現2回生3名（採用2名）
現3回生16名（採用14名）
- 3月17日 追い出しコンパ、於・三条木屋町「のんべかまど」

編集後期

今年もなんとか無事に藤月会論集第4号を刊行することになりました。

立命館大学奥村ゼミとの第3回シンポジウムもかなり充実した内容になってきて、我々が藤井ゼミも脂がのってきたみたいです。先輩方の残してくださった経験と伝統が少しずつ花開いていっているのでしょう。

そろそろ平成不況も長いトンネルの向こうに光が見えてきた状態になり、来年からはまた違った形での企業分析へのアプローチとなるかもしれません。来年度もまた新しい活動を、藤井先生のご指導のもと繰り広げていこうという抱負でもって藤月会論集第4号を締め括らせていただきます。

1995年2月

—編集委員会—

長瀬貴雄 林知紀 田邊章弘

藤月会論集 第4号

京都大学経済学部藤井ゼミナール

論文編集委員会

〒606 京都市左京区吉田本町

京都大学 経済学部 藤井研究室 気付

印刷 昭和堂印刷所